全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市没那么复杂

解读股性、钱性和人性的攻略书

王俊忠◎著

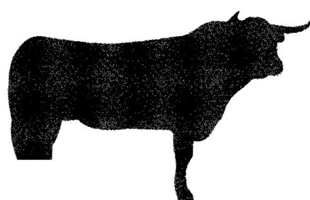
大师没看到的现象，名嘴说不清的道理。

看清股市，回归常识，理性判断，稳当赚钱。

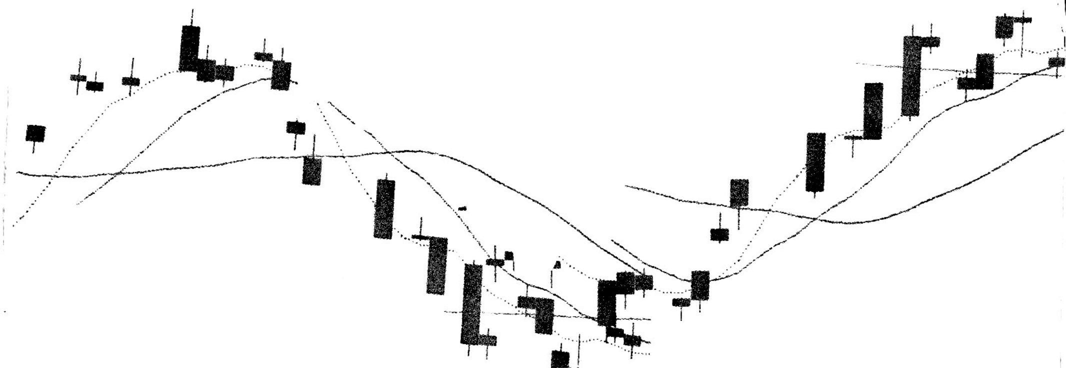
适合普通小股民的简单、有效的投资方法，
让新手也能赚！

浙江出版联合集团
ZHEJIANG PUBLISHING UNITED GROUP
浙江人民出版社
ZHEJIANG PEOPLE'S PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股市没那么复杂



浙江出版联合集团
ZHEJIANG PUBLISHING UNITED GROUP
浙江人民出版社
ZHEJIANG PEOPLE'S PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

股市没那么复杂/王俊忠著. —杭州：浙江人民出版社，2011.1

ISBN 978-7-213-04434-2

Ⅰ.①股… Ⅱ.①王… Ⅲ.①股票—证券交易—基本知识 Ⅳ.①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2010)第255225号

浙江省版权局
著作权合同登记章
图字：11-2010-140

原书名：《王俊忠的小股民投资日志》　　原作者名：王俊忠

©高宝书版集团，2010年

中文简体字版经高宝书版集团正式授权。
非经书面同意，不得以任何形式任意重制、转载。

书　　名	**股市没那么复杂**
作　　者	王俊忠　著
出版发行	浙江人民出版社
	杭州市体育场路347号
	市场部电话：(0571)85061682　85176516
集团网址	浙江出版联合集团
	http://www.zjcb.com
责任编辑	朱丽芳
责任校对	朱晓阳
电脑制版	杭州大漠照排印刷有限公司
印　　刷	杭州丰源印刷有限公司
开　　本	880×1230毫米　1/32
印　　张	6.375
字　　数	10.5万
插　　页	1
版　　次	2011年1月第1版·第1次印刷
书　　号	**ISBN 978-7-213-04434-2**
定　　价	25.00元

如发现印装质量问题，影响阅读，请与市场部联系调换。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【推荐序】

学会内功才是武林高手

林奇芬

网络发展颠覆了许多人的传统思维，过去大家认为只有金融机构才有投资专家，他们说的话才有公信力，但现在网络上出现了不少博主，虽然还不到“投资大师”的级别，但他们努力不懈地发帖并响应网友问题，累积出惊人的文章量与人气，成为许多民众寻找投资信息与建议的重要搜索目标。

有鉴于这股新兴力量的庞大，《Money 钱》杂志在 2008 年针对网络上人气最高的财经博客，进行了一场严谨的评选。我们先从网友点击量、内容丰富度与客观性等多个层面，进行第一关的内部编辑评审。由于数量众多，再加上力求客观公正，动员编辑人数颇多，光是内部评审会议就进行了数月之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

久。之后我们选出20个最佳博客，再进行网络票选与外部专家评审两个阶段的评审。总计耗时近半年才完成最佳财经博客的选拔，而本书作者王俊忠所经营的“SmartMoney投资日志”在激烈的竞争中脱颖而出，荣获第二名的殊荣。由此可见，他的博客质量佳、人气旺。

没有财经背景与相关经验，学科技的王俊忠凭着自学搞懂投资，同时又以记录心路历程的方式，把投资心得整理为投资日记发表。不仅帮自己理清思绪，同时又与众多网友分享，也难怪在网络上极获好评，成为许多人心目中的“投资良师”。

让我更欣慰的是，如今他的心得已然写成一本书出版，让更多投资人受益。

我长期致力于推动理财知识的传播，20年来深刻地认识到，成功投资的关键不只在于掌握机会，更在于正确的观念与投资心态。但很可惜的，大部分人只汲汲追求信息，或是技术面的操作技巧，对于观念的澄清、投资心态的养成，不太愿意花时间去思考。

让我惊讶的是年轻的王俊忠，在书中和大家分享的，却是这些经得起时间考验的投资心法。读者一路看下来，也许无法立即找到投资机会，但若能细细咀嚼，理解企业运作的原理、经济环境变动的规律，将能以客观的眼光进行分析，在众

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人皆醉中以冷静的头脑做最好的投资决策，长期下来一定可以成为投资赢家。

这就像练武功一样，光懂得招式还不够，一定要有足够的内功，内外双修才能成为真正的武林高手。所以，你准备好了吗？一起来练好投资内功吧。

（作者是台湾地区理财名人暨畅销书作家）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【自序】

小股民投资日志

股票市场有些本质是永远不变的：有企业不断创新、不断开疆辟土替股东创造价值，也有企业虚报收入、炒作股价、蒙骗投资大众；有投资人不满足于合理报酬，为贪念而涉险投机，永远有投资人受市场情绪的影响，忘记理性地评判股价，有时候总体经济环境或是资金水平升降，将股价压低到难以想象的便宜，有时候又推升到不可思议的昂贵……只要存在股票市场，这些现象就永远存在。不论是欧洲、美国、日本、中国都有相同的本质，所以每隔一段时间就会遇上本质相似的金融危机，例如网络泡沫、日本资产泡沫、美国次级房贷危机，市场总是重复发生类似的事情。企业经营者、投资人与市场共同创造美丽愿景，引领资金不断投入，等到过度乐观，评估

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失误而难以实现愿景时，顿时又从天堂堕入地狱，从想象的愿景回到生存竞争的残酷现实。股价的波动起伏正是这些市场本质的写照。

投资难有天生好手，多半都是随着市场的发展起伏，逐步理解市场的各种本质，并建立起自身的应对技巧，在投资交易的实践中检验真理。只不过股市的真理有点残酷，经常让投资人在经历多次赔钱后，仍是找不到一种精确的获利秘籍。

其实投资并不存在一种绝对有效的秘籍，而是有各式各样相对较安全的方法。长期投资者在市场冷清时期进场，在热闹的相对高点出场；但短期投机客不喜欢市场冷清，总在市场热起来时才进场。适合长线的进场点可能是短线合理的出场点，不同观点的人在相同的时机，做截然不同的买卖决策才让市场交易成立；拥有不同的资金规模、不同风险感受态度的投资人，会有截然不同的投资逻辑，其间没有绝对的对或错，只是起因于不同的投资属性及是否适合投资人的问题，所以不存在绝对有效的秘籍；学习投资的目标不是要找到某一个绝对有效的秘籍，而是要找出适合自身的投资属性与相对应的投资方法。

投资的方法在理论上是简易的，例如“低买高卖”四个字就可以说是投资获利的关键，但落实到实际中却是十分难以执行。投资理论易懂，但必须搭配实践应用经验才会有效，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实践应用经验简单地说，就是众多失败与亏损经验的累积；投资人进入市场体验，总免不了付出一些代价，若能借鉴参考他人的投资经验，或许在学习过程中能够减少一些投资失误所造成的伤害。

我在投资过程中，借由撰写投资日志以记录市场现象，思考自身想法的合理性，借由不断地回顾反省，从中深刻体会股票市场的本质，并建立起适合自身的投资逻辑。书中记录的即是一些投资过程的思索与经验，包括投资心理、经济与商业观察及实际应用等等，仅是一个小股民的投资经验，供有志学习投资者参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

【推荐序】学会内功才是武林高手　林奇芬

【自　序】小股民投资日志　001

第一部　从观念与市场现象看股市：人性、心理、风险

1　国王的新衣　002
2　人性本自私　006
3　股性如人性　010
4　老兄，当只羊吧！　014
5　"狠怕没天良"　017
6　由奢返俭难：投资者的人性弱点　020
7　避免依循惯性　024
8　有舍才会有得：调整投资的心态与思维　028
9　不放松风险警戒线　031
10　别忘回头检验梦想　036

第二部　从企业与商业逻辑看股市

1　资产的价值　040
2　理解企业的经营模式（一）　044

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 理解企业的经营模式(二) 047

4 消费者的钱给了谁? 051

5 拼凑案情的线索 055

6 找寻复利机器 058

7 找寻支点：负债难题 062

8 付账必须用现金 066

9 踩油门才会加速 069

10 周期性股票特性 072

11 房地产的价格观察角度 076

12 留下买路财：看零售业价值 079

13 换机是真实需求? 082

第三部 从经济逻辑看股市

1 水池的浮标 086

2 经济的线索 090

3 经济背离的观察逻辑 095

4 把钱放在适当的地方 099

5 中长期策略 102

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6 缺钱的季节 106

7 用钱的季节 109

8 循环的嗅觉 111

9 该问的基本问题 115

第四部 投资逻辑与实务应用

1 追随趋势或等待趋势 120

2 高 VS 低 123

3 股价的基期 127

4 别当凑热闹的群众 130

5 筹码的重量(一) 133

6 筹码的重量(二) 137

7 运用投资工具的观念 141

8 基础的技术方法 146

9 短线的风险观察 150

10 惯性观察 153

11 戴适合的眼镜看市场 157

12 长短时间周期的套利 161

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13 谁在接下坠的刀子 164

14 思考股票的波动特性 167

15 经典与流行(一) 172

16 经典与流行(二) 176

17 应对误入歧途最好的方法 180

18 风险无所不在 183

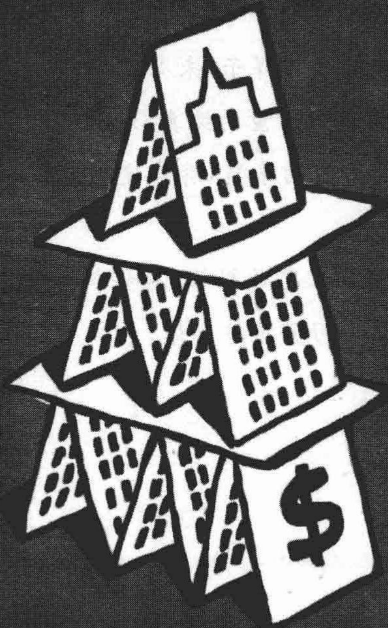
19 投资者的修炼 187

【结论】做最完整的准备 190

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部

从观念与市场现象看股市：人性、心理、风险



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1 国王的新衣

媒体或券商的集体智慧，或许可以给投资人提供合理的参考，但有些时候因为这“集体智慧”，却令众人成为集体坠崖的羊群，而且在坠崖之前仿佛人人都是能够看见国王新衣的“智者”。

其实想知道国王的新衣是什么样子，未必需要高深的专业知识，有时候只需如同幼童的纯真，以常识与直觉就能够判断某些太离谱的事情，背后定有诡诈之处。

投资最重要的是，要能够独立思考判断，不受市场气氛影响，另外就是不断地学习并维持纪律。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



英国女王伊丽莎白于2008年11月，在伦敦政经学院提了一个问题：为何几乎没有经济学家预见这场全球性的信用崩溃?

其实这个问题也是许多投资人想问的问题。在金融海啸之前，为何没有任何投资大师，没有任何理财顾问或银行理财人员，曾经提醒投资人要注意可能的风险?

这不由地让我想起童话故事《国王的新衣》，两个骗子宣称只有智者才能看见他们所缝制的衣裳，国王与周遭亲信担心被视为愚者而不敢直言看不到新衣。只有幼童以其纯真的观点，直言国王的新衣并不存在。

卓越的学者或聪明的专业人士，或许在某些情境下容易陷入看到国王新衣的陷阱。在任何金融危机发生之前，市场通常歌舞升平并且多数人都觉得前景光明，学者或专业人士顺从市场现况或多数人的意见，通常是最安全、最容易保住自己饭碗的做法。即使一旦局势出现转变，还有许多人一起承担责任而无须单独接受指责，也免于被视为乌鸦或受到唱衰等责难。

媒体或券商的集体智慧，或许可以给投资人提供合理的参考，但有些时候因为“集体智慧”，却令众人成为集体坠崖的羊群，而且在坠崖之前仿佛人人都是能够看见国王新衣的“智者”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实想知道国王的新衣是什么样子,未必需要高深的专业知识,有时候只需如同幼童的纯真,以常识与直觉就能够判断某些太离谱的事情,背后定有诡诈之处。散户也许缺乏经济或金融财务相关专业知识,但也正因此不必受制于职业群体意识的约束,不必一定得融入羊群,山崖边的草也不需冒着危险抢食。许多时候出租车司机或是地摊老板对于景气状况的感受,可能比相关经济官员或金融专业人士还要更精确。固然有许多相关的经济数据或投资分析值得参考,有些时候仅凭常识的推断,及对于周遭日常商业活动的观察,反而能够看穿国王新衣的陷阱。不受制于媒体或理财顾问、券商等集体智慧去进行独立观察,这是一般投资散户自己可以做到的。

像童话故事《国王的新衣》一般观察市场的种种现象,所要做的并不是寻找新衣的样式,而是不受周遭任何信息的影响。

这里并非要提出新的投资理论,或给出放之四海而皆准的投资特效药,只是以人人都能够理解的浅显道理,加上点知识与经验,来看待与投资相关的市场现象;不必要追寻如何才能看见国王新衣的智慧,只需以凡人角度理解新衣是否真的穿在国王身上,以浅显的道理来看待投资。

学习投资除了该具备的基础背景知识,例如经济与财务知识或技术分析技巧之外,重要的是不受市场气氛影响能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



独立思考判断及适当的情绪纪律，另外就是不断地学习并维持纪律，而这些东西没办法教，只能由每个人身体力行去感觉与体会。投资有各式各样的方法，但没有任何一种方法能保证在任何情境下都能获利，就像食谱上总会列出某些菜的各种原料比例与做法，但每个厨师做出来的菜都不太一样，火候与功力是食谱上无法呈现的。投资的方法难以归纳条例，只有不断地学习，尝试应用，并从实际运作当中得到教训与经验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2 人性本自私

我们去找工作面试时，虽然可能肚子里没什么料，但总会穿得漂亮、整齐，让别人对自己印象好些。所以，企业上市前的“包装”应该也是一个道理，上市后绩效变差，就像化妆前与化妆后的差异。

企业想告诉投资人真相，可以在合法的会计准则下呈现，但若想隐瞒真相，一样可以合法达成。投资人在股市基于对自身的保护，最好假设在金融市场里人性是自私的。

退潮之后才知道谁在裸泳。不用急于在企业尚未卸妆前就判断它的美丑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



自由经济的最基本假设是：人类追求自身的最大利益。当你开始炒股，会与许多人产生直接或间接的关联，例如营业员、交易的买卖双方、各法人大户、买卖股票的大股东，甚至于提供信息的财经媒体，都会多少影响着投资人的判断与决策，理解这些人的本性有助于了解市场的本质。股市里交易的各方势力未必针对某个特定对象带着敌意，但基于追求自身利益最大化而有自私自利的通病。自私者对于旁人的影响有时无关痛痒，有时可能令他人受到极大的伤害，投资人在股市基于对自身的保护，必须假设在金融市场里人性自私。

举例来说，适当的化妆或衣着打扮是对于周遭人们的礼貌，但在必须看清真实样貌的场合，如选美时就必须除去外衣遮掩呈现最真实的体态。在股市里任何企业财务数字上的装扮都可能影响投资人的判断，而多数财务数字上的装扮都是合法而且可以被冠上“财务管理”、“盈余管理”的名称。有时候企业管理阶层承诺要达到某个财务绩效，但到了结算前还有一点差距，于是将今年的某一部分费用列到明年，或预先认列未来收入，或卖些转投资，都可以保住管理阶层使命必达的美名。

研究显示：不少公司在首次公开发行股票后，财务报表的绩效都会变差。这就好像我们去找工作面试时，虽然肚子里没什么料，但总会穿得漂亮、整齐，让别人对自己印象好些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以,公司上市前的“包装”应该一点都不令人意外,上市后绩效变差,就像化妆前与化妆后的差异。每家新上市公司都有承销券商,券商推荐自家股票再合理不过,找些正面信息让媒体来说说好话也很正常。

在利益冲突时人性易显其恶,投资人要保护自身的利益,不用在企业尚未卸妆前就急于判断它的美丑,因为素颜与比基尼是有自信的美女才敢真实展现的样貌。如同巴菲特的名言:退潮之后才知道谁在裸泳。

企业想告诉投资人真相,可以在合法的会计准则下呈现,但若想隐瞒真相,一样可以合法达成。获利数字有很多调整做账的空间,诸如采用的会计原则、摊提方式等,都可能造成获利数字的不同。有些是因为企业或金融业内可能进行化妆或卸妆,进行财务数字的管理,或是特别照顾股价的表现。例如在景气反转之后,进行库存或呆账的打消,造成财务数字的亏损,当然同时股价也会有些波动反应,但大幅打消之后也代表经营的包袱减轻,亏损的卸妆反而是为了再度上妆以美貌见人的准备。

企业的财务绩效有化妆或卸妆的可能,相关金融业一样会对自己的绩效做适当的装扮。试想大股东或法人什么时候才有特别照顾股价的动机?一种是要展示账面价值的时候,简称做账;另一种是想换现金的时候,例如每年报税季节前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，大股东的申报转让持股，通常应该不会卖在太难看的价位；或例如每年都有某些时节，集团做账或投信相关的做账，总会被拿出来讨论。这些通常是基于照顾自己短期的利益，未必是企业长期的价值出现了重大转变。

别以为市场各玩家都是做慈善事业的，所有进场的投资人第一要务必须是看紧自己的荷包，追求自身的最大利益。当股市的涨势(或跌势)在某种情境会进入先卖(买)先赢，或你丢我捡的零和游戏，别人的损失就是自身的获利，基于自由经济的最基本假设：人性自私，此时所有交易关系人会带着可能伤害别人财富的自私心态，虽未必具有针对性，但投资人别自投罗网才能保护自身利益。

例如，法人给出的研究报告可能喊着看好前景，实际上却可能是暗地卖出手中所持股票，就像吹牛游戏，嘴巴喊的经常和实际状况不一样，经常是有着策略性的喊价，只是吹牛游戏不管怎么玩，最后总有人会吹破被抓。在股市里要知道“兵不厌诈”，这事关钞票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3 股性如人性

每只股票背后都有个主力，也许是企业主、大股东，或是市场主力等。这个主力的个性或对于股价表现的期待，自然成为该股票的股性。股性如人性，认识股票就像在交朋友，人有善恶好坏，有良师益友，也有酒肉朋友。

股性如人性，无法忽略的是许多人性就隐藏在股性背后操弄着投资情绪。认清自己面对的是酒肉朋友或良师益友，是投资者趋吉避凶之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不少股市参与者想从股价的波动中赚取差价，管它基本面或是企业价值如何，黑猫白猫会抓老鼠的猫就是好猫，只要股性活跃能提供差价就是好股票。于是选股的原则，通常先从股性活跃的开始找。但什么才叫股性活跃？又怎么知道哪只股票活跃？股性如人性，就像交朋友跟一个人相处久了，观察其言行举止，自然心里就有个印象。要了解股性也一样，就要多观察。每只股票背后都有个(群)主力，也许是企业主、大股东，或是市场主力等。这个主力的个性或对于股价表现的期待，自然成为该股票的股性。

根据 2007 年 12 月 5 日台湾《工商时报》所刊登的《王文渊低调，不爱股价波动大》一文指出，台湾化学纤维公司的利润位居“台塑四宝”之冠，但股价的表现却不是“四宝”里最抢眼的。究其原因，就是台化董事长王文渊生性低调，认为股价大幅波动并不是好事，强调公司经营应该回归基本面。因此，内部高级主管在与媒体接触时，也一向只谈长期发展趋势，从不谈论短期性的行情波动，认为这才是对投资人最负责任的态度。

企业的股性，就犹如其大主力——企业负责人的个性呈现。

股性如人性，认识股票就像在交朋友，人有善恶好坏，有良师益友，也有酒肉朋友，多数现象是物以类聚，什么个性的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人就交什么朋友。以此角度观察，股性特别活跃能提供大幅差价的股票，是背后的主力也爱差价，自然吸引只爱差价的投机客来物以类聚。当差价的幅度已明显超越企业本质，股票交易的差价就变成击鼓传花的游戏，最后一只老鼠最倒霉，就像一群不管别人死活的酒肉朋友一起饮酒作乐，当大伙都散去，最后离开的只好倒霉埋单了。

有时候一些人生困境是由误交损友所引起的，如果交上这样的酒肉朋友得小心，他总趁大伙酒酣耳热、兴致正浓时偷偷开溜。人性有善的一面，也有恶的一面，股票市场里的那些酒肉朋友为了自己保命而弃别人于不顾，经常刻意宣传自己的才能，甚至编造故事或谎言让别人留下埋单。如果对于人性本质恶劣诡诈的一面没有深刻的观察与体认，不懂避开陷阱，自然容易误交损友造成严重后果。

许多正直诚实并具有专业本质的人，几乎没有时间宣传自己，兢兢业业且经常超乎别人的预期去完成自己分内的事，不需要到处宣传美好愿景，只是真实地完成预定目标，并适时回馈给股东。类似上面新闻所述，强调公司经营应该回归基本面，一向只谈长期发展趋势，不谈论短期性的行情波动，认为这才是对投资人最负责任的态度，并且长期维持一贯的态度，这种人通常是良师益友，即使不慎用太高的价钱成为其股东，长期下来仍可能有正面的报酬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资股票市场，也许可以从产业、财务、技术筹码等各个角度去选股，但股性如人性，无法忽略的是许多人性就隐藏在股性背后操弄着投资情绪。认清自己面对的是酒肉朋友或良师益友，是投资者趋吉避凶之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4 老兄，当只羊吧！

商业营销活动中经常看到名人代言，日常生活中则是经常听到说：某某人也推荐使用，或是哪个亲戚朋友使用效果很好，要不要试试这样的商品。投资中则换成说某某人也投资了，前景没问题的……

在股市经常听到的则是，都已经涨了多少了，前景没问题，赶快进场吧，敢买就会赚……听起来都像在说：老兄，当只羊吧！一起加入羊群和大家一起吃草吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

听别人的建议去当只羊，没什么不好，只要提出建议的人记得在悬崖边把羊拉开就好了。不过现实的状况是：提出建议的人有很多会跟着羊群一起掉落悬崖。

每当市场出现行情，“老兄，当只羊吧！”这句话就会此起彼伏地出现，从各大财经媒体，到周遭亲友都可能说出类似的话。

在同一个操场中慢跑时，旁边可能会有练习短跑冲刺的人呼啸而过，也可能有人只是步行暖身。每个人因为在操场上跑步的目标不同，有人是短跑，有人是几千米的长跑，或是更长的马拉松距离，每个人会调整出自己的最佳速度；没有人在跑步的时候会有闲工夫跟旁边跑道的人喊：“老兄，跑太慢了！”或是“老兄，跑那么快干吗！”

不过在股市就很奇怪，经常有人喊：“老兄，当只羊吧！”或是说：“老兄，跑太慢了！”“几个月就有多少行情了，你还在旁边看。”现实状况是，股市里有八九成的人是亏损的输家，某些时候只要空手在旁观看者就可以胜过八九成的市场参与者。

我从《在小吃店遇见凯恩斯》一书中得到以下启示，书中指出，凯恩斯认为投机不易长久获利的原因之一是：身为群众的一分子，表现很难持续优于群众，流行是将思考的工作交给大众，误以为不用评估衡量，注定造成低于一般的表现。投资面临的难题是，必须抵抗鼓励他们盲从的社会压力，以及急功

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近利的态度。

即使是当只羊,也未必跟着羊群才有草可吃;即使加入羊群,最好也先想想悬崖边的危险。市场中有人用短跑冲刺,也有人用马拉松的慢跑速度,只要知道自己适用的最佳速度就可以抵达终点;怕的是用短跑冲刺的速度,却想跑马拉松的距离,恐有半途暴毙的危险;投资不需从众追逐热门股票,或因为市场热闹就进场。

投资学习就在于调整出最适合自己的步调、速度、距离、时间,至于身旁的喊叫声、短期市场的情绪波动只能当噪音,这无可避免只能当做是种修炼的过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5 “狠怕没天良”

一旦抛弃了理性就难以再独自理性地离开群众，最后很容易与群众共同承担泡沫破裂的后果。市场最可怕、最危险的，并不在经济前景灰暗、市场恐慌时期，最可怕、最危险的是群众过度乐观兴奋，市场不再理性评估企业价值的时候，少了理性的约束最终容易失控而难以收拾残局。

遇到声势浩大而兴奋异常的做梦群众，或是遇上不要命的亡命之徒，最好暂时避而远之。理性冷静的态度是投资过程中长期安全的唯一出路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的价值与获利能力有多种评估方式，虽然不会有一个精确的数字，但可以概略知道股价相对于企业价值属于偏贵或便宜。只不过用理性评估得到的结论，在短期内未必能获得市场的认同，当价格已经被高估，但市场仍旧弥漫着对于未来的乐观气氛，就有可能将股价推升至不可思议的高点，同样也可能因为过度悲观而跌到离谱的过低价格。市场价格调整或趋势成形初期，多半是由理性评估的投资人发现价格合理具有投资价值而进场所造成的，但到了趋势的末期，市场投机心态浓厚，不再以企业价值与实际获利为出发点，而是以对未来的期待与梦想来看待股价。

有些时候市场的情绪与气氛对于价格波动的影响，更胜于理性的价值评估。当市场处于被情绪与气氛影响的阶段，如果站在与市场情绪相同的方向，或许可以在投资的心理与账面利益上得到相当的满足，金融泡沫时期是多数投资人都极度兴奋的时期，任何一个未必能够成真的梦想或计划，都可能使市场群起追逐而推升股价。这时，理性冷静而不随市场起舞反而显得格格不入而像个不懂投资的旁观者。理性评估者说市场在做梦大家都疯了，但市场会响应说理性者才是蒙着眼而不认清现实。

十字路口一些车停着等红灯，如果有一辆车先冲出去，通常有些车会盲目地跟着冲出去，这是难以避免的群众本性，群

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



众集体暴力可能造成理性秩序的暂时破坏。当市场出现非理性繁荣的泡沫时期，就像群众的集体暴力暂时破坏了投资的理性，虽然当下可能安全地闯过了红灯，但那依旧属于高风险的危险行为，想要长期安全稳健就必须遵守信号灯指挥理性行事，任何一次的从众危险行为都可能发生意外。

理性的投资者如果暂时抛开自己的理性，跟随着市场情绪去做梦，或许暂时可以获得账面报酬与心理满足，并且享受与市场大众一起做梦的乐趣。只是一旦抛弃了理性就难以再独自理性地离开群众，最后很容易与群众共同承担泡沫破裂的后果。

市场最可怕、最危险的，并不在于经济前景灰暗的市场恐慌时期，最可怕、最危险的是群众过度乐观兴奋，市场不再理性评估企业价值的时候，少了理性的约束最终总是失控而难以收拾残局。

人类之所以是万物之灵，是因为懂得理性思维，运用智慧而不是以原始蛮力与野生动物拼搏，遇到猛兽的攻击是躲避逃离而非正面遭遇。就像闽南语说的："强怕狠，狠怕没天良。"遇到声势浩大而兴奋异常的做梦群众，或是遇上不要命的亡命之徒，最好暂时避而远之。理性、冷静的态度是投资过程中长期安全的唯一出路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6 由奢返俭难：投资者的人性弱点

适度的贪念是进步的动力，失控的贪念则是灾难的起源。

多头市场里投资人很容易在市场中形成思维惯性，认为只要买进就有利可图。而初期也总能获利，赚惯了轻松容易的获利，即是由俭入奢，很容易继续扩大贪念，很容易忘记风险。由俭入奢易，由奢返俭难，当贪念已扩大，对风险再也不谨慎，即使市场已经出现危险征兆，也很容易视而不见。

投资时经过扎实研究赚取合理利益，避开“由俭入奢”的情境就能避免面临“由奢返俭”的窘境。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“由俭入奢易，由奢返俭难”是小时候师长们教导我们的道理。现实生活里也有许多现象重复诉说相同的道理，例如早期有过成功经验的人，若后来陷入困境，比较不容易放下身段重新开始。过惯了好日子，要再重新适应艰苦的生活，需要更大的忍耐力，少年得志中年潦倒，在一般人看来是人生的大不幸。

在股市里新手进场，很容易在初期获利，因为新手多半会在涨势过程中受到媒体信息的引导而开始投资，因为仍处于上升过程，所以不需要特别学习各种投资方法也能够获利。不幸的是，这样的现象正好会落入人性的陷阱，就是“由俭入奢易”。初期的投资一般会以尝试的心态开始，以相对保守态度，用较少的资本进场，开始获利之后便想增加投入的资金，复制成功经验扩大获利规模，然后到了股指相对高的时期，投入了大笔资金与精力，却正巧全力迎接市场的反转。市场在上涨的过程，就会自然而然地让人“由俭入奢”，其实不单是股市新手会落入这样的陷阱，人性本会如此，有多少成功企业家即是由巅峰而直接坠入谷底。

市场的波动，就是不断地引导投资人建立某种习惯，习惯于股价不断创新高，习惯于荷包总能被填饱，习惯于前景光明、利多不断，引导投资人由俭入奢。涨势的定义就是高点屡能被突破，投资人很容易在市场中形成思维惯性，认为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只要买进就有利可图。而初期也总能获利，赚惯了轻松容易的获利，即是由俭入奢，很容易继续扩大贪念，很容易忘记风险。“由俭入奢易，由奢返俭难”，当贪念已扩大，对风险再也不谨慎，即使市场已经出现危险征兆，也很容易视而不见，以为短暂的震荡就能够回到原来自己预期的方向上，以为短暂的忍耐就能够让获利持续，不知自己心态仍处“奢”的状态，也忘了“俭”的存在。

神经科学的研究说：“通常人们因为不能接受自己的无理行为，于是会不断为自己寻找合理化的理由。”也就是说，人类的大脑不愿面对真实，只想停留在原来心理的预期与想象上，即使这些预期与想象出现愈来愈明显的错误，依然找得到合理化的理由。在投资股市之前，要先了解自己的大脑可能很固执，在尚未真正领略投资的奥秘或相关知识之前，也许不能太相信自己的大脑。人脑的能力有时候很有限，做决策混乱又粗糙，经常会情绪化而无法冷静。天性如此盲目，唯有承认并勇于面对，想办法避免这样的陷阱，多看数字、少听消息，多想想市场心理、少些自己的心理预期，多学习、多思考与反省，久了自然会逐步进化，别让大脑继续顽固不化，并沉溺在过去的美好时光中。

股市很容易让人在短时间内迅速获利，然后又很快地赔光；通常沉溺在赌场的人，最后离开的原因都是因为输光了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股市不是赌场，不需要沉溺在里面，建立自己的纪律与风险观念，理解人性的“由奢返俭难”，适时维持俭朴，有时候空手暂离市场，让头脑与情绪暂时放松，这才比较容易保持长久稳定的获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7 避免依循惯性

人的记忆、情绪或是习惯，很容易依据原来的状态而延伸，将过去的股价表现，延伸为对于未来的预期；或是将过去企业获利成长的表现，作为未来都能够持续成长的依据。其实股市的逻辑，未必是过去规律的延伸，而是回归长期的平均趋势，在成长与衰退之间循环。

误将机遇当聪明，过度自信，将既有惯性趋势延伸为对于未来的预期，都常常让投资人扩大投资风险，当机遇一过，聪明反被聪明误。

投资须分辨机运、预期与理性逻辑，避免依循惯性而忽略环境的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人的行为大多会依照着习惯进行，因为依照着习惯的模式最轻松，不用多想新的方法，不用找新的模式。人的习惯一旦养成后，要改变原来的习惯，一时之间并不容易调整，即使知道要改变习惯，也可能不自觉地受旧习惯的影响。而对于事物的看法一样容易受到既有观点的影响，一时之间不容易调整。对于金融或投资的看法，也一样很容易受到既有趋势的影响，而未能及时调整改变。生活上的行为习惯对生活的影响通常不大，但金融市场的惯性看法对于最后的投资获利成果的影响可能很大。

有时候投资人在表面上显得特别聪明，因为不管怎么做都赚钱，那多半是在牛市中，只要有钱有胆敢买就会赚，在股市中无往不利。而心理学的研究说：人类天性就会夸大自己的能力，把成就归功于自己，而把亏损怪罪于外在局势不佳。人性的常理是，一旦有了权力就开始腐化，一旦稍有成就便以为自己无所不能。在股市一旦获利，就以为自己眼光精准，忘了其中属于机会、运气的部分，其实在金融市场的获利，有很大一部分是属于机会财。正所谓水涨船高，一遇涨潮，不论船体新旧，即使生锈的破船都会随着水位而上升。如果把机会、运气误当成是聪明，就会是灾难的开始。也就是说，在指数相对高的区域以为自己聪明，以为眼光精准而投入大笔资金，以为成功的经验可以复制，因为在涨势中的投资获利太容易而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忘记风险随时存在。当机遇一过,那些自以为是的聪明会显得不堪一击;当遇上海水退潮期,即使配备精良的高科技船舰都要随之下沉。

股市里若趋势强度十分明显,也会让参与者依循着原来的判断而持续强化趋势的看法。当人们习惯于某个时期的获利经验之后,会以为可以轻易复制成功经验,以为可以掌握各种市场情境。以为自己无所不知的人往往过度相信自己的能力,和游泳的情况一样,游泳高手反而偶有意外溺水事件。有时候水面上看起来风平浪静,水面下的情况却难以窥探,可能如同表面的平静,也可能暗潮汹涌;善战者死于兵,善泳者溺于水。总有人会在泡沫高点大喊新经济到来,高喊这次不一样。而将泡沫时期的趋势惯性当成投资进出的依据,通常是以悲剧收场,例如扩大融资、投信募集资金,总是在最高点时参与者最多。

人的记忆、情绪或是习惯,很容易依据原来的状态而延伸,将过去的股价表现,延伸为对于未来的预期;或是将过去企业获利成长的表现,作为未来都能够持续成长的依据。其实股市的逻辑,未必是过去规律的延伸,而是回归长期的平均趋势,在成长与衰退之间循环,使得投资人的情绪总在乐观与悲观之间摇摆。

既然股市的逻辑是回归长期的平均趋势,涨太多代表风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



险太高，未来预期报酬变低，应该悲观才是；而跌得多代表风险降低，未来预期报酬提升，应该乐观才对。只是因为人总是容易将近期的悲观（或乐观）记忆，延伸为对于未来的预期，依循人的惯性思考在市场里就容易出错。投资者必须经常有意识地检视自身的记忆、情绪、习惯进行改变或调整，避免受制于惯性而影响理性逻辑的运作，避免依循惯性而忽略环境的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8 有舍才会有得：调整投资的心态与思维

试图从财经杂志或是报纸媒体中找寻投资的“标准答案”，找寻牛股，永远只能遵循别人所布好的局，走进别人设下的陷阱，或是找错答案。

追求避开风险，就会开始懂得舍去投机性较高的股票，舍去财报不佳的，舍去状况不透明的，无形之中就离开了地雷区。

从追求准确预测，转为追求避开风险，是一种“舍”的心态，有舍才会有得。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通常，散户投资者对于股票的认识多半是从媒体开始得来的，读了几本财经杂志，或看些财经报纸，媒体上写什么个股热门，什么产业获利不错、前景可期，往往信以为真而全盘接受。有时候明明媒体写的基本面确实不错，或是本益比不高，或是从技术面看也都是指标黄金交叉，或均线多头排列，偏偏选了这些个股却无法赚钱，究竟问题出在哪里？

多数人在学生时代接受教育的过程中，其实最初并没有学会思考，只会找标准答案，因为考试只需要答对标准答案。把这样的习惯带到投资市场来，就只好找财经杂志、报纸媒体，试图从中找寻“标准答案”，或是偷懒一点，靠别人提供消息选牛股。在学校只要会标准答案，考试分数还是会很好看，但是到了现实社会中，如果只想找标准答案，一旦别人提供的答案是错的而不自知，就容易走进别人设下的陷阱。现实社会中要调整投资的心态与思维，首先必须改变找寻标准答案的思维方式，学习自己研究思考与判断，舍弃所谓的内部消息才会有好的结果。

技术分析书籍提到的买进方法，例如“××黄金交叉”、“××突破就买进”，或是“低本益比就值得投资”，要是投资能如此简单，股市就没有输家了。确实，书上的方法可能会提高命中率，却不是绝对有效的。

其实从没有人能准确预测市场的走向，想借由准确的预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测来达到获利，多少有赌博猜测的成分，但若非追求预测准确而是追求避开风险，则是可能做到的。追求避开风险，就会开始懂得舍去投机性较高的股票，舍去财报不佳的，舍去状况不透明的，无形之中就离开了地雷区。投机的、财报不佳的或状况不透明的股票，通常是市场炒作的目标，会故意把K线图做得是多头、必定买进的样子，买进后也可能有短暂的获利，但背后却有很大的危机，若没有及时退出通常都会亏得很惨。而避开地雷区找到的通常是较正常稳健的个股，只要财报没问题，当行情来临时就会有表现。

所有的高点反转前都是均线多头排列，线形漂亮的状态，但只要风险大了，不论技术图形有多漂亮，都不适合买。相反的，只要风险小了，图形丑一点还是可以买，因为所有的底部低点图形都很丑。当投资的心态不再追求准确预测，而是以避开风险为前提，再加上其他工具，如技术分析、基本分析、产业观察等等，那么一般都会有所回报。

从追求准确预测，转为追求避开风险，是一种“舍”的心态，有舍才会有得。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9 不放松风险警戒线

最好的止损策略是用不到止损。

许多类似童话故事“狼来了”的情境，可能有很多人会说没事别担心，或觉得杞人忧天，但意外总在出其不意时发生。即使是在牛市阶段，股价仍在上涨，也要重视市场总体环境背景的变化，有没有出现危机的可能。

在安全与机会之间的衡量是一门学问，有事先的评估才会让价格作最后的防线，而不是疏于事先评估却要让价格防线来保护安全。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谈股票或金融投资不得不谈及止损与风险。一般常见的是,跌破某一个价位或下跌超过某个百分比数字就必须进行止损,这是以依据资产价格为主的思考,以避免更大的亏损。不过除此之外更应重视的是,资产价格与价值比是否出现高估的情况,资产是否出现本质改变的情况,是依据整体价值的状况条件而定的。止损或许说起来很简单,实际上却可能是投资学习里最高级也最难的课程。

先举一个我们日常生活中可以理解的风险警戒为实例:台湾是个泥石流频繁的地区,逢水库泄洪或台风大雨来临之前,无法事先得知会不会发生泥石流,但是会先订出警戒的规范,在雨量达到某个数值以上就必须有所行动。但并非每次在雨量达到警戒水平就会发生灾难,甚至许多时候即使超越警戒水平仍然安全无恙,于是可能出现童话故事“狼来了”的现象。因为过去都没发生过灾难,久而久之不太重视这样的警戒线,而不重视提前警戒,使得一旦真正发生灾难就可能造成严重后果。相反的,若是风险警戒设定的空间过于宽松,当灾难已经出现了才采取措施,也已经失去时效性而无法预防灾难。我们会期待这个警戒线设定在完美的位置,刚好有时间逃难,却又不会每次浪费精力白做工而产生“狼来了”的现象。不过众所皆知的是,完美的事件从来都不存在于人间,风险警戒的拿捏是在于“究竟有多重视所想要保护

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的对象”，如果想保护的是最重视的生命安全，或许再多次的“狼来了”都无所谓。回头想想，投资人有多重视自己的资金与财产安全呢？会不会因为发生几次“狼来了”的现象就忽略本该重视的警戒现象？

股市新手初期的止损通常是见到价格已经跌至某个价位以下，其实是灾害已经出现才逃命。如果灾害还没出现就再等等看，似乎有些心存侥幸，其实事先的预防更胜于事后的救灾。以上述泥石流的警戒为例，如果是无雨的晴天，风险警戒线根本用不到也不需要，但如果预估是大暴雨，也许还不到平日的警戒线水位就要先避难了。风险警戒线(或股市的止损界线)应该是随着不同的气象背景而动态调整，是整体评估的一环。需要注意的是，应该重视事先预设的风险警戒线，还是应该更加重视气象背景的评估？如果以为已经设下了警戒线而轻忽事前的整体评估，即使已经逃命，灾害依旧会出现。在经济形势混沌、市场趋势不明、企业经营环境艰难时期，设止损点进场投资，本金可能在屡战屡败的多次止损中消耗殆尽。风险警戒线的设置，如泥石流的警戒线在山区河边，或低洼地区、平地或高地……都应该有不同的差异。

止损可以很单纯也可能很复杂，单纯的止损是指定下一个亏损的容忍限度，加上执行的纪律就是止损。这样的止损，明显的好处是避免损失扩大。假设在一个下跌的趋势中，没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有判明趋势就进场买股票，并定下止损严格执行，随着盘势的下跌，变成每次买进必止损出场，再多的钱也不足以应付因止损所造成的资金损失；或是在一个盘整区间，价格呈现上下箱形波动，事先没审慎评估盘势，很可能以为即将突破而买进，但买进就套，而当跌到箱型下缘，怕损失加大而止损，可能一止损反而立刻上涨而卖在最低点；定下一个亏损的容忍限度，加上执行纪律的止损，在上述两种状况下，却成为一种陷自己于困境的策略，明明是为了避免损失扩大，执行下来结果却变成不断扩大损失。这个问题的根源不在于止损，而在于对整体环境的评估出了问题。

适当的止损策略应该是个投资方法的综合评估，止损可能是因为看到爆量，可能是看到融资大增，可能是看到量能退潮，可能是看到长阴破位，或是企业的获利衰退，现金持续流出，毛利下滑，负债过高……这样的止损是状况式的、条件式的，而非价格式的止损。也就是要先评估所处的环境是否容易发生泥石流，之后再评估多大的雨量是危险的。有事先的评估才会让价格做最后的防线，而不是疏于事先评估却要让价格防线来保护安全。

最好的止损策略是用不到止损。如果很胆小、很重视安全，在选择环境时可能直接避开山崖河道边，从而避开泥石流发生的可能性。另外，则是要知道意外或是黑天鹅事件总在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



出其不意时发生，即使牛市阶段，股价上涨，也要重视市场总体环境背景的变化，有没有可能出现危机。

在投资时坚守安全至上，有时候确实可能会错失一些机会，如同并非每次大雨都会造成泥石流灾害，在安全与机会之间的衡量是一门学问，归根结底在于你有多重视资金安全。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 别忘回头检验梦想

愿景与想象都需要经过现实环境的考验，并且需要踏实经营才会梦想成真。历史经验显示，每次的股价多空循环总是出现想象与现实之间过大的差距，以致出现严重的股价修正。

股市需要想象，要“炒”才有较大的波动行情，涨到一定程度后，得回头检验经济数据与企业营收获利，唯有真实的获利数字才是确保投资安全的唯一道路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



每个创业者或企业经营者对未来都有愿景目标，并努力朝着目标前进。在理想与现实之间常有种种的限制与困境有待克服，成功的经营者总能在困境中找出方法脱困。金融市场所提供的资源是经营者开创未来的支持补给，若在经营者尚未成功之前就投入资金雪中送炭，待企业运营成功时就可以获得相当的报酬，经营者能否将对未来的想象通过企业的营运加以实践，是投资能否获得回报的关键。

资金总是在局势混沌不明或尚未确定时就投入，因此投资有时候需要适度的想象，一方面是对于企业愿景的想象，新产品能否获得消费者青睐，企业策略能否有效执行以扩大营运。如果企业刚好有效执行这些想象，先期的投资就能获得回报。另一方面是市场总是借由想象来形成资金的共鸣，只要能够让多数投资人认同某种想象，就能够吸引资金推升股价。因此，市场总会流行某些“概念”以吸引投资人的注意，或经常看到相关业者“预估”（其实是猜测）下一波行情的主角。在企业实际盈余尚未真实显现之前，固然有预测的数据基础，但市场大众共同的做梦才会造就股市的行情。

股票市场经常反映着未来，通常只凭着企业对于未来的想象就足以推升股价。能言善道懂得勾画愿景并努力营销，同时也借由营销理念来获取资源，是成为企业领导者的条件之一。为了强化市场的良好印象，营销的术语很容易夸大而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

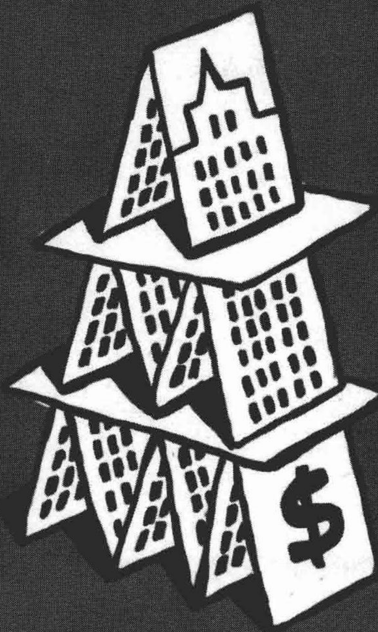
言过其实(包括金融投信相关业者的营销也是),同时金融市场的涨势与热烈气氛也让投资人以为企业愿景真的即将实现,想象的情境仿佛就在眼前,资金通常也会迫不及待地投入,以至于股价总提前反映市场的想象。其实愿景与想象都需要经过现实环境的考验,并且需要踏实经营才会成真。想事情总是比较快,而做事情则比较慢,历史经验显示,每次的股价多空循环总是出现想象与现实之间过大的差距,以致出现严重的股价修正。

人类因梦想而伟大,企业需要愿景的想象才有奋斗的目标,好的企业经营者会稳健有效地经营,并时时检视成果或修正策略。股市也需要想象,要“炒”才会有较大的波动行情,差别在于企业必须逐梦并踏实经营才会有成果,股市投资人则经常逐梦而且扩大梦想,忘记了回头认真检验梦想有无被逐步落实。期待投资能安全稳健地长期获利,在市场做梦初期或许还可以沉浸在梦想当中,但当股票已经涨到一定程度,就得回头认真检验经济数据与企业营收获利情况。唯有真实的获利数字才是确保投资安全的唯一道路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部

从企业与商业逻辑看股市



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 资产的价值

长期投资的获利秘诀是付出(价格)愈少愈好，获得(价值)愈多愈好。对房地产而言是要能够收取合理的租金报酬，并能随着经济成长而调涨租金；对股票而言是企业能够长期维持现金流入，有适当的股息收益，企业市值还能够随着时间而成长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资人持有的资产，不论是股票或房地产，虽然每天都可能有新的报价或成交行情，但未必是它真正的价值。对投资人而言，卖掉的时候总共能拿回多少钱才是它真正的价值。

房地产在尚未被出售之前，也许可以提供稳定的租金收益，总累计的租金收益加上最后的卖价，才是投资人所得到的总价值。愈晚卖掉可能收到愈多租金，但同时可能使得房屋变老旧而卖价变差，或者也可能地段与机遇不错，房价不跌反涨使得价值更高。因此，房地产这项资产的价值可以分成两个部分：一部分是租金收益，另一部分是最终卖价。租金收益与经济好坏及国民所得高低有相当的关联性，而最终卖价则有两种可能：一种可能是房价因折旧而降低了；另一种可能是，房价因通货膨胀使货币价值降低而房价增高，就视哪一种效应对房价造成的影响大。

对于重视现金收益，只想收取租金的投资人，房地产的价值取决于能收多少租金，如果并不想出售或拿去抵押贷款，房地产的报价与它的价值无关。其实房地产的交易价格与能够收到多少租金息息相关，能够稳定收取合理租金或还能够随着经济成长而调涨租金的房地产，其在市场上的交易也能维持相当合理的价格。房地产市场的价格总是有涨有跌，房价在景气时可能会比较贵，媒体与房产商都可能在景气时期宣扬房地产的价值，如果用市场成交行情去理解它的价值，可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

容易迷失误解。因此，评估真正的内涵价值应该取决于能够收到多少租金，而非当时的成交行情。

用这个概念来看股票的价值，企业的价值与市场的报价未必相同。长期而言，股票的价值取决于企业能够替股东赚多少钱，如果企业能够长期维持稳定的现金收益，市场报价也就能够获得相对稳定的支撑。某些时期市场可能特别乐观而推升了股价，但那并非企业真正的内涵价值，而是包含了乐观期待的想象部分，市场价格趋势未必与真正价值相关。

企业的股价波动可能出现价格持续上涨的趋势，即使股价已经远高过其合理价值，价格趋势仍未改变。而房地产也会出现总价远高过一般租金所能负担的合理价格，长期投资绩效的计算是以投入金额，对照租金收益或股息收益总和，及最终房价或股价的比较。对房地产而言，如果地段不好房价是不会上涨的，只会随着年份增加而折旧，过高的房价会降低以租金收益计算的报酬率。对股票而言，如果企业营运绩效不够优秀，长期下来股价难返高位，所有高价的快速成长股最后都会成长迟缓。高价股并不容易长期维持在高价，高价买进的股票同样只会使长期报酬低落。价格趋势并不保证资产价值也能同等提升，价格趋势的观点只适宜投机而不适合长期投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从租金收益或企业能赚进多少现金的观点来理解价值，比较容易看到真价值。收得到合理房租或还能调涨房租的房地产，房价上涨的可能性大，除了租金收益之外，最终卖价也不会太差。能够长期赚进现金的企业，营运状况较稳定而不容易在行情萧条时倒闭，其股价很容易在股市整体向上时有所表现。长期投资应该要从适当的角度来理解资产的价值，而不是从价格趋势来理解价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2 理解企业的经营模式(一)

了解企业是用什么模式赚钱,就会知道哪一个财务数字或营运指针能够最直接反映企业状况,理解企业的营运模式可以判断其成长动力在哪里,或营运负担是什么。

高固定资产模式的企业,毛利下滑是严重信号,对股价也有重大杀伤力;低固定资产模式的企业,营收规模与资产周转率的变化是重要的营运绩效指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理解财务信息时总是希望企业的毛利率愈高愈好，负债比愈低愈好，但这并不是绝对的，实际情况会依不同的产业经营模式而呈现不同的合理财务数字。从产业竞争的角度思考，高毛利、高利润率会吸引竞争者的投入，使得毛利降低或甚至因为过度竞争使产业陷入恶性竞争的困境。因此，长期而言每个产业应该有其相对合理的毛利，每家企业因不同的经营模式而有合理的毛利报酬与负债等等相关财务数字。

在生活中一般人可以接受餐厅的价格高于路边摊，因为餐厅需要提供相对舒适的用餐环境与细致周到的服务，而这些都需事先较大的资本投资。还需要装潢环境，安装空调和厨房卫生设备，投资金额远比路边摊高出许多，因此，收取较高的费用或拥有较高的毛利是合理的。而在财务报表中的表现就是其固定资产比例较高，毛利率也较高，但相对因为环境舒适，顾客可以慢慢地享受用餐的时间，高固定资产、高毛利配合较低的周转率变成其合理的营运模式，相对的路边摊的经营模式就是较低的固定资产、低毛利而有较高的周转率。

财务报表的解读是另一门学问，这里重点并不是在于财务的解读，而是从财务数字来思考营运模式的特性，看企业是用哪一种模式来赚钱，也从中思考哪一种模式会相对适合长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期投资,或是哪一种模式在行情变化时期会有较大的波动空间。企业财务特性决定了其所适合的投资属性(持股时间长短,波动特性等等),这样的思考是决定如何投资选股的重要依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 理解企业的经营模式(二)

高负债有时候是企业营运的沉重负担,有时候又是扩大营运绩效与成长的杠杆。投资者该了解的不是绝对数字的高低优劣,而是要判断哪一种情境它会成为负担,哪一种情境它又成为帮助,据以推断投资的风险。数字所不能表达的商业现象或企业营运状况是投资者必须深入思考判断的。

行情由谷底转复苏时期的高负债、高库存有可能是相对优势,行情由盛转衰时期现金最有价值,高负债与高库存是沉重负担。股价在相对低点时运用融资可以扩大获利,但在股价相对高点时使用融资则是扩大风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业所处的产业地位、供应链位置、行情波动的经济环境等特性会影响其财务特性，每个企业都有其相对合理的财务利润模式，高毛利不一定能够长期维持，高负债也不一定不好。

有些产业通常总以比较高比率的负债来经营，例如房地产行业，因为从购地、建筑施工到完工出售耗费时间长，所需资金庞大，而中间过程几乎没有现金收益流入。因此，企业多半靠建筑融资来应对。如果产业行情朝正向成长发展，房屋完工后总是能够售出而回收资金，负债愈高反而愈能发挥财务杠杆效应，企业自身用极少的资金就能创造很大的利润。但相反的，如果行情朝着衰退萧条的方向发展，完工后无法顺利回收资金，手中资产无法变现，缺乏现金流入的应对周转，很容易在谷底倒闭。有类似投资回收期长、投资金额庞大特性的产业，通常必须依赖负债来营运。

高负债在某些时候是创造利润的利器，某些时候又是危机的威胁，这个现象与股市里适宜的融资使用有着相同的逻辑。在趋势正开始向上之初使用融资，运用财务杠杆可以扩大获利，但在相对高点的融资就成为走高空钢索般的危险。如驾车，速度与稳定难以兼顾，速度快的时候稳定性会较差，想维持相当的稳定性，速度就会受限；企业的负债与安全及成长之间也是因时地权衡的艺术，一般而言在产业发展的初期，正常企业的负债比会比较高，随着产业的成长和成熟而逐渐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



降低。

库存也是一样。在行情由高峰转向衰退时期，物价通常维持在相对较高的水平，企业的库存买进价格也相对较高，当需求减缓而且价格开始下跌，企业将面临产品滞销而且库存跌价损失的双重打击，这时候库存量愈高的企业受冲击愈大。相反的，如果市场行情由谷底向上翻扬，市场需求增温，产品价格也开始上升，这时候企业的库存可以快速供给市场而转变为营收，库存量愈大受益愈多。

以产业上下游供应链来区分，一般状况是上游通常所需的固定资产投资额较高，合理的毛利率也会较高，愈是下游则毛利率会逐渐降低而周转率渐高。因此，理解企业财报的重点可以依此快速掌握重点。上游厂商毛利率能否维持相当水平是重要的追踪项目，当行情衰退时期一旦毛利滑落，由于固定资产的负担很容易让毛利掉到负值而由盈转亏；相对下游厂商的周转率是重要的追踪项目，即使营收还没滑落但周转率已经降低，意味着可能库存开始增加，对于许多具有跌价风险的产品，如电子商品库存跌价的损失就足以让企业产生严重亏损。

以数字来呈现事实，可以很客观地告诉我们许多事，但同时也可能会有许多事实被误解。例如，单纯以数字大小来比较，本益比 10 倍的股价比 20 倍还便宜，但是如果本益比 20 倍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是因为企业的成长性高而享有高本益比，目前看起来较高的本益比在获利成长而追上股价表现之后，股价变得不贵了，而原来较低本益比的企业因为成长性低而维持相对稳定的获利与股价，本益比较高未必代表股价较贵，本益比较低未必代表股价便宜。同样对于财务数字的理解，必须了解客观数字所呈现的现象，更要了解数字未能表达的事实。

一般由媒体上接收到的财务相关信息，最常见的是营收本益比或是毛利净利率等，但那都只是企业的一部分，不足以完整呈现整个企业的状况，如同描述一个人外貌的数据，单凭身高一项不足以判断身型。对待企业必须综合其他的角度，依照经济形势及企业所处产业与地位，才能判断相关财务数字是否合理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4 消费者的钱给了谁？

周期性股票经常大赚或大赔导致ROE数字有极不稳定的波动，不适宜用ROE来评价。产业龙头历年的净值比区间可以作为周期性股票的评价参考。

追踪正常企业3年至5年的ROE/股价净值比，可以知道企业合理的股价区间，了解什么价位较具投资价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济体系内的消费者在零售商店柜台购物结账之后，这笔钱就开始层层分配给各相关利益者，包括商店的租金、员工的薪水及相关的保险福利、企业向银行的贷款利息、原物料的成本、研发或扩充的资金、品牌与营销的通路费用等，最后剩余的是企业利润，才是属于股东的利益。

上面的叙述转化成为财务报表的说法，就是营收要扣除成本相关费用才是净利，最终成为股东的报酬。投资者会希望股东权益报酬愈高愈好，但管理者必须权衡利益的分配，保留一部分的盈余以继续投资扩充让企业未来可以继续成长，也需要拨出部分的利益以激励员工努力工作(当然也有些会有自肥的道德瑕疵)。于是选择投资的企业标的应该先看管理阶层的诚信与能力，如果企业的营收大部分进了管理者或关系人的口袋，只有少部分留给股东，再会赚钱的企业也未必适合投资。最好的投资标的是有高股东权益报酬，并且有适度的盈余能够继续投资扩充确保企业未来可以持续成长。在财务数字的表现，前者看 ROE，后者看固定资产与长期投资项目或是净值的变动。

当一个团体拿到利益之后总会论功行赏，对于获利贡献较大的角色就应该得到较大的回报。有些资本密集型的产业，必须借由庞大的资本支出，购置厂房设备并不断花钱升级，这种类型的企业若论功行赏，必须将获利的一大部分回馈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给机器设备以继续推动升级维系企业竞争力，股东能拿到的利益就被压缩了。如果从产业供应链的角度来看，制造代工的附加价值较低，所能赚取的利润通常较微薄，而且通常需要较大的固定资产或厂房设备投资，面临比较大的营运风险。若要论功行赏的话，属于产业前端的创新研发与后端的品牌营销应该可以得到较多的利益。

以投资标的选择逻辑而言，资本密集型产业通常不适合长期投资，资本密集型产业有循环的特性，产业波动幅度相对剧烈，只适合于景气谷底或向上时进行投资。拥有品牌营销地位的企业附加价值较高，获利稳定度较高，通常也较容易察觉品牌地位是否改变，容易预估获利状况的变化，相对比较适合长期投资。属于创新研发型的企业，有时候一个产品做对了符合市场的需求，会使得企业获利在短时间内大幅成长，或是一个产品没跟上消费者需求的变化，又使获利大幅衰退，对这种类型企业必须了解产业动态才适合投资。

消费者的钱给了谁？谁能够分配到较多的利益，谁能长期稳定安全地分配到利益，谁就值得投资。如果原物料成本高涨，利率偏高，企业又无法转嫁成本，就会压缩股东权益；如果员工分红配股太多，管理层酬劳太高也会伤害股东权益，如果股本扩张太快(比获利成长还快)股权稀释也会伤害原股东权益。不需高额资本支出，享有高附加价值，最好笨蛋都能经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营的企业，不需花钱养设备也不用花钱养聪明的头脑，营收的大部分比例归属于股东的利益，这类优秀企业就是最好的长期投资标的。当然实际上这样的企业很难找，检验财报上 ROE 相对稳定而净值能够持续成长的企业，是朝着成为优秀方向努力的企业，适合成为投资标的选项之一，在权衡股价与各项财务数据的比例后，在相对低价时投资应该不容易吃亏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5 拼凑案情的线索

新产品、新应用、新客户与新市场向来是企业成长的重要来源。产业的整并，或扩产与购并是产业循环的重要契机，从产业供应链上下游相关的营运数字来检验企业状况，可以得到比企业自身营收数字更完整的信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接收财经相关信息时，不论是消息源头或传递过程都可能被加上各式各样的想象及预期，也可能相当程度地刺激股价的反应，但那可能只是短线的题材刺激，也可能是中长期的实质影响。不过市场像个狡猾的嫌犯，传递的信息有真有假，有赖于投资人自己的判断，投资过程需要找寻各式线索拼凑证据，避免被狡猾的嫌犯欺骗，以确保投资无误。

如果企业说它未来的成长可期，投资人需要替这样的说辞拼凑出证据，想一想成长的原因是什么，有没有新的产品或应用出现，有没有新的产能开出，有没有新的客户，有没有拓展新的市场。如果都没有，它凭什么成长？如果有，它是否已经反映到营收数字的变化？有没有搭配周转率、净利、现金流量等数字而带来最终盈余？正常的产业循环与企业成长趋势都可以维持相当长的时间，几季到几年都有可能，而不会是短线新闻刺激让股价兴奋一两天就结束了，看到线索证据再投资会是相对安全的投资。

扩产、购并或产业整并也常是产业状况的重要线索。产业的循环来自于供需不均衡的调整，当终端需求热络时，厂商总是想尽办法提高产能以满足需求，于是大幅扩产投资，需求愈强劲前景愈乐观，投资扩产幅度就愈大，供过于求也悄悄来临；相反的情况是，行情萧条时总有体质较弱的厂商面临亏损或倒闭，产业自然而然进入整并期，悄悄地启动下一波行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，看到产业的整并、企业合并的信息，或许产业未见复苏，但已是将见曙光的线索，这时候循着线索追踪企业的营收获利，或者是股票筹码与成交量变化，也许相对容易发掘未来的投资标的。

没有一家企业能够完整地掌握从原物料到制造到营销通路与零售，企业产品的上市需要上游原料的供应，需要外围零件的支持，完成之后需要运输，需要放到零售通路销售。如果企业的营收要成长，除了自己的营收变化之外，也应该要在产业供应链上下游相关企业的营收数字上显现出来，于是产业供应链的信息可以提供很好的投资线索，从一家企业的上下游相关公司营收信息可以确认它的营业状况，从占据产业供应链重要位置的企业状况可以得知整个产业的大致兴衰状况，或是产业供应链中已经出现企业股价与营收都有所表现，可以去找找还没表现的企业看看有没有机会。投资人多增加一点产业与商业运作的相关知识，可以有更多线索发现股市里的来龙去脉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6 找寻复利机器

企业分红（股息）与配股的比例暗示了管理阶层对于未来成长性的看法，高股息而不配股表示产业已趋成熟，继续成长的空间变小。若是高配股还必须搭配ROE稳定，获利不因扩充而被稀释才是较佳的状况。

最好的投资是找到一部复利机器，长期投资享受复利带来的高收益，但要记得当成长性消失后就不要有过度的期待。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资人都希望资金能够展现复利的高收益，让资本能够持续利上加利，其实经营得宜的企业本身就是一部复利机器。

企业的经营是整合各项资源，包括资金、人力、资产设备与管理能力，提供商品或服务以赚取利益，而赚到的利益可以分享给股东，也可以保留下来运用或投资，扩大营运规模提升竞争力以赚取更多利益(顺利的话)。如果企业的经营阶层十分优秀，总能充分运用保留的资源进一步获利，股东应该能够支持不要配发股息，而将资金保留继续赚取更多利益，如此的企业本身就是一部复利机器，投资人只要将资金投入，随着企业的营运成长就能让资本持续利上加利，找到一部复利机器长期投资，是让投资轻松愉快的方法之一。

当然完美的事情总是不太多，能够长期维持企业成长，能够长期维持其复利机器角色的企业少之又少。因为经济理论说在自由竞争市场，当厂商拥有高利润就会引来竞争者加入瓜分利润，使得利润下降。所以，所有快速成长的行业最后都会变为成长迟缓的行业，使得复利效果愈来愈不明显。

台湾地区股市里的电子类股发展历史是相当好的观察与思考范例。网络泡沫之前，是电子产业快速发展时期，股价快速上涨而且涨幅多半以数倍计，当时电子产业里多半的企业获利倾向于配股而不发股息，等于是保留了资金作为继续投资扩充，而当时有一段时期除权配股之后多半能够填权，也就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是资本的复利效果持续出现。网络泡沫之后，电子产业的成长减缓了，企业获利的回馈开始转向发股息而非配股，将现金回馈给股东而非作为企业保留投资之用，快速成长工业已经不再快速成长（当然还有些次产业的创新发展持续成长，但整体已经不若先前的快速成长），最后则是看到企业减资退回现金给股东。这个现象则昭示企业已经找不到更好的投资运用资金的途径，只好不再保留现金，也等于说这样的企业最多只能提供稳定的获利分红，而复利机器的角色已经消失。

在正常情况下，从企业或产业里运用资本的态度可以观察其成长性，如果是倾向于发股息而非保留作为投资扩充之用，或是发股息而不配股，可能代表其成长性已经不高而追求的是稳定获利。这里的正常情况是经营阶层过往的言行或决策足以被追踪观察，诚信必须是足以信赖；而要观察企业的复利机器效果，要观察的是 ROE 数字的变化趋势，如果获利并不因规模扩大而被稀释，股东权益报酬 ROE 能够持续、能够维持相当水平就代表复利效果能够存在。

当然也得思考反面事例，企业即使不是复利机器，至少也应该是赚钱机器才值得投资，也就是企业本身应该有赚钱的能力，如果需要扩充最好是不用再向股东伸手拿钱，而是用已经赚到的钱去投资扩充，或是有时候资金的需求状况特殊也仅是少数几次办理现金增资，而非持续长期地向股东要钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现金增资占股本比例持续上升或下降，就是判断企业是否是赚钱机器的最好指标，如果现金增资占股本比例持续上升，代表经常向股东要钱来维持营运，即使不是地雷股或许也要怀疑经营阶层的能力。

最好的股票投资是找到一部复利机器，长期投资享受复利带来的高收益，让资本能够持续利上加利，但要记得当成长性消失后就不要有过度的期待。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7 找寻支点：负债难题

损益表上所呈现的问题，经过开源节流、调整费用成本，有机会很快回复正常；但如果资产负债表上出了问题，如买了价格过高的资产、债务过重等等问题，就像是杠杆的支点放错了位置，是企业营运的重大负担。

优秀的企业可能在短期间内遇上困境，使得营运损益看起来很差，但通常能够有健康的资产负债状况；地雷企业则通常是损益表的获利数字看起来很漂亮，但资产负债表看起来很危险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



阿基米德说："给我一个支点，我可以撬起整个地球。"利用杠杆原理可以用相对微小的力量撬起重物，理论上财务也有杠杆的运用，以少量的资金加上适当的融资就可以运作较大规模的资产。但前提是支点的位置要适当，否则反而扩大负担的压力。

假设一个上班族甲先生月薪2万元，每个月要花1.2万元付房贷；另一个上班族乙先生月薪1.2万元，每个月要花4000元付房贷。谁比较有闲钱可以应付日常生活？扣除贷款负担之后，两个人都一样只剩8000元；再问谁比较富有？答案要看两个人的房地产价值；有没有可能甲先生的房地产价值和乙先生的相同？这是有可能的！如果甲先生在房市高点买房子，而乙先生在相对低点买房子，就有可能出现这样的现象。相同的房地产对象贷款，若相同的利率条件，负担有可能产生很大的差距。以上述的例子出现月薪2万＞月薪1万，(获利)数字比较漂亮的甲先生所赚的钱要拿去还债，骨子里却和薪水比较低的乙先生一样穷。甲先生的财务问题是出在负债太多(当然这个比喻为了清楚表达而简化了很多其他的条件)。

基本的资产负债表概念是：资产＝负债＋股东权益。上面的例子中甲先生遇上资产的跌价，负债金额却不会随之下降，于是股东权益快速地消失。假设上面的例子反向思考，乙先生在相对低点负债置产，当资产价格上涨，负债金额不变，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东权益却会随之上升，使得账面的资产价值增加，负债比下降。负债是把双刃剑，在资产上涨阶段可以扩大获利的规模，但在资产跌价的阶段却又成为重大的负担；这里的负债就是杠杆的关键，找对支点适当地运用可收事半功倍之效。不过股市里的现象总是在股价相对高点区才出现融资的增加，支点的位置未必能扩大获利，反而可能会成为重大的负担，而且投资人总不能接受历史教训。

看待企业财报里的负债问题，在某些时候会远比损益表上的营收获利衰退更严重，即使营收很好但负债比较高，赚的钱是债主的而非进到自己的口袋。例如，上面的甲先生辛苦工作赚了比较高的薪水，却大半是帮银行赚的；而乙先生可能是挑对了买房子的时机，虽然薪水（营收）较低却可以拥有和甲先生相同的财富。某些时候使股价疲弱最具杀伤力的原因是债务过重，即使营收获利数字漂亮，还是可能会被债务拖垮。

对于一般人而言，工作的月薪收入相当于财务报表上的概念是损益表上的营收获利，而股票投资或购置房地产，则是属于资产负债表的项目，谨慎选择资产与负债的项目，选对时机与金额，对于个人财富的影响程度不亚于工作职场的努力，挑对时机置产可以减轻许多负担。

看待总体经济的循环，思考衰退的原因是属于供需不均衡的库存调整，或是资产价格泡沫破裂所造成的衰退，两者对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于复苏状况的推论会有极大的不同。如果是供需不均衡的库存调整，只需减产降低成本，很快可以使供需恢复均衡；但如果是资产价格泡沫破裂，或是固定资产的过度投资造成产能过剩，经济体即使正常运作却有大半的获利要拿来还债，如同上面例子里收入较高的甲先生，实质收入并未如表面的亮丽。日本资产价格泡沫破裂后的长期衰退，是最著名的资产负债型衰退，2008 年美国的次级房贷造成的金融危机也与资产型的衰退有关，因此一般预期复苏需要的时间会较长。

思考总体经济的资产负债问题，解读企业的资产负债表，或甚至了解个人的融资负债运用，会更深刻地影响着金融与投资的最后成效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8 付账必须用现金

企业的现金，或是整体经济的流动性如果消失了，像人发生了心肌梗死几乎会立刻毙命。

金融市场出现流动性问题的时候，像是公共场所的逃生门，平时没人注意但要用的时候永远不够，一旦发现流动性问题是先跑先赢。

检验企业来自营运的现金流量是否能够持续性流入，而若出现因投资的现金流出必须辨明是否适宜，检视现金流量是选择投资标的必备的安全性条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



持有现金不会有任何报酬，长期而言购买力还会被通胀吃掉而逐渐贬值，持有现金是较差的一种资产选择。但付账的时候必须用现金。

投资时拥有多少账面价值未必是真的，必须能够卖出资产换回可用的资金才是真正的价值；在行情热络、商业活动频繁的时候，资产的流动性大概不会有什么问题，但如果商业活动萎缩，资产或许账面价值很高，真正要出售却无人愿意接手，只好降价求售，这意味着资产的价值将因为流动性变差而减损。

拥有高价的房地产，但缺乏现金来应付日常吃饭或娱乐，究竟算不算是富有？如果缺乏流动性，资产的价值也将大打折扣。技术分析里量价关系中的“量”就牵涉流动性，特别是对于流动性较差的市场，例如房地产市场，交易量的下滑常常意味着价格有调整压力；股票市场的中小盘股也因为流动性较差，波动的幅度也较大。而流动性也是资产价值的一部分。

金融危机时期，市场里所有人都急着将资产变现，流动性需求大增，显现于市场就是利差急速扩大。这现象就像是公共空间发生火灾，所有人同时挤往逃生门，而这时期的逃生门永远嫌太小，恐慌逃生总易出现相互挤压造成的伤害。当市场出现流动性缺乏总是伴随着恐慌现象，别在这时候以为恐慌杀盘会是绝佳买点，必须等流动性问题解决之后市场才会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回复稳定。虽然现金是一种长期看来会逐渐贬值的资产，但在这时期却是最有价值的资产，因为它最具有流动性。

对于企业而言，在资产负债表上拥有高额的资产却缺乏现金一样是危险的，库存过高但无法顺利出售，或是应收账款过多却收不回来，看起来拥有资产却可能付不出货款或相关费用。从财务报表的理解，企业必须有合理的存货与应收款的周转率才有健康的财务流动性，对应到现金流量表必须有来自营运的现金流入。有些虚构营收财报造假的地雷企业，通常可以从存货应收与现金流量察觉其异常端倪。能否创造现金流入是检验一家企业是否值得投资的最重要项目之一。

企业的营运需要相当的现金周转，在正常的经济情势之下，企业的营运准备不会有太多的意外，但若遇上特殊的金融危机，可能会使现金准备不够充裕的企业面临周转不灵，也许企业拥有良好的资产、优秀的员工管理阶层与客户，但就是一时大意而欠缺现金。俗话说“救急而不救穷”，这时候对投资者来说是雪中送炭的最佳时机，优秀的企业总是懂得感恩与回馈，只要经济情势回稳，这样的投资总会有很好的回报，许多企业的购并或产业整并现象也都在这样的逻辑下出现。

正常的经济情势下，流动性就像空气，让人忘了它的存在，但它是整体经济企业营运，甚至个人生存都必备的要件，也是检验投资是否适宜的最终防线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9 踩油门才会加速

需要深入思考的是动态的变化而非静态的现象。看企业的生命迹象是变好或变坏，有没有新的财报数据出炉支持之前的变化方向。营收盈余数字的创新高只是一种静态现象，只是当下的生命迹象，都已完全反映在股价上。

企业营运状况的“变化率”才是影响股价表现的关键因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营收盈余创新高经常是股价的兴奋剂，然而有些时候却是个陷阱。其中一个原因是股价会领先于基本面反应，当好消息出现已经无助于股价继续表现。然而这并不代表追踪企业营收盈余等基本面项目无助于实际投资，而是指我们必须有更清楚的思考与推断逻辑。

先看一个假设的数字，企业近 4 期的 EPS 分别是：1.0、2.0、3.0、3.15。看静态的 EPS 数字是创新高，但如果看逐期的"成长率"是：100%、50%，及 5%，其实是成长率创新低。以 EPS 看获利能力不差，以成长力看却是告别高成长阶段，如果过去因为成长力而享有较高的本益比，当成长力消失了，即使盈余创新高仍免不了股价会明显调整。

这里用日常生活的现象来举例，在开车或骑车时假设时速 60 公里，下一刻的时速要变成 65 公里，一定是你踩了油门让汽车有了加速度，而如果放掉了油门，不仅无法维持原速度，甚至会让速度掉下来。

营收创新高是静态现象，要持续创新高必须有"加速度"，也就是加上变化率（YOY、MOM）也须成长；如果看到营收创新高，但变化率（YOY、MOM）却是向下掉，那是放掉油门的意思，后续看到的就可能是成长的减缓。对于所谓业绩成长股，成长的减缓就是股价的杀手。营收如果有"加速度"，看到营收创新高还可以推论后续更能创新高，股价就还有表现的空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



间。反之看到营收创新高，但却没有加速度，就要推论成长开始减缓，当心股价高点已经出现。这个基本面的意义在实际投资中的应用并不只是股价领先反应而已，也不是信息（或甚至是内线信息）拥有优势，而是相对于重题材、探消息的投资人而言，愿意多深入思考企业价值基本意义的投资人就会拥有相对的投资优势。

运用基本面相关数据，需要深入思考的是动态的变化而非静态的现象。看企业的生命迹象是变好或变坏，有没有新的财报数据出炉支持之前的变化方向。营收盈余数字的创新高只是一种静态现象，只是当下的生命迹象，都已完全反映在股价上，要更关心的是后续会变好或变坏，考虑动态变化的轨迹才能较完整地理解全貌。成长股享有较高的本益比，是因为获利可以持续成长，当获利成长追上股价涨势，本益比就不高了，但是当盈余创新高而“成长率”却下降，股价还挂在相对高点，就变成本益比太高了。投资成长股要看的是成长率变化的方向，而不单只是营收获利的数字。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 周期性股票特性

使用本益比观察周期性股票的评价有不少的盲点，加上净值比的评价才是较佳的方式。追踪过去几次的产业循环过程，以产业龙头厂商的净值比区间作为投资参考数据，注意产业整并及扩产信息，并且要避开企业倒闭的风险（这几乎是每波循环都会出现的常态现象），选择产业龙头厂商并等到产业秩序相对平稳才投资周期性股票是较保险的方式。

投资周期性股票千万不能在该企业获利创纪录，本益比很低的时候，至少先拿出历年企业的净值比数字来看看，如果净值比也属历史高点，还是谨慎保守一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



产能吃紧、供不应求等这类用词经常会对股价产生相当程度的激励，也常被市场赋予正面的投资展望。不过正确的做法是多想想时间的因素，如果产能吃紧只是暂时的现象，并不会对于企业的实际获利有任何帮助。有些产业是供不应求的状况比较容易解决，有些产业的供不应求却可能维持较长时间，思考不同的产业特性可以从中推断适宜的投资策略。

某些产能吃紧的情况只是暂时性的，只是股市短期的刺激信息，对于长期实际获利贡献有限。举一个日常生活的例子会很容易理解：餐厅总是在用餐时间“产能吃紧”，顾客在短时间内大批涌入，厨师及服务人员得在短时间内满足顾客需求，顾客的排队现象难解，服务人员也忙得没时间吃饭，但正餐时间一过供不应求的现象立即缓解，类似这种暂时性的产能吃紧、供不应求的现象并不会使获利长期成长。某些产业有着相当明显的产业淡旺季循环，短期的需求大幅增加并不会影响产业的结构改变，供不应求的信息只是短期股价的兴奋剂，这种特性的股票在经济形势无特殊转变的情况下，在淡季股价低迷时期进场，通常旺季就会有好消息刺激股价反应而有投机空间。

某些产业一旦出现供不应求的现象，通常可以维持不短的一段时间。这种产业属于循环特性明显，供给的产出时间周期较长，即使看到需求明显增加，厂商也无法立即增加供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给。以房地产为例,如果市场上的新房缺货了,建商赶着整地盖屋至少也要花上 1 年至 2 年,供不应求的现象至少在短期内不会改善,所以房地产的景气循环时间通常可以长达 5 年至 10 年。又例如一些资本密集而固定资产投资周期较长的产业,通常原物料及供应链上游、运输业就有这样的特性,例如原物料的勘探开采或农作物食品原料从种植到收成,晶圆半导体、钢铁、塑化、船舶飞机,一旦出现供不应求,新产能都需要一段不算短的时间才能供应所需。同时也由于对未来的预估时间较长,难以掌握未来的经济局势变化,可能因为原来的乐观预估而扩产,但经济局势却已经出现变化,使得供过于求的现象也不能立即快速地调整,这种产业供需不均衡现象很容易出现相对剧烈波动,这是周期性股票的特性。

由于产业供需不均衡现象很容易出现相对剧烈波动,使得股价也有相对幅度较大的波动,而且也可能延续相当长的时间,所以彼得·林奇(Peter Lynch)说:“如果你在错误时机买了周期性股票,短时间内赔掉一半的资金是很可能的,等待下一波循环的上扬时机,有时得耗上数年的时间。”

产业供需不均衡的特性反复出现,产品报价难以有秩序的波动,在景气衰退期即使是最优秀的龙头企业都可能陷入亏损,而在景气热络时期即使是经营绩效不好的次等公司都会赚大钱。当所有公司特别是次级公司都赚大钱而本益比降

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低的时候，如果产业复苏的循环已经有几年的时间，并且见到一定规模的扩产，代表景气可能达到相对循环的过热区域，循环的特性反使得这类股票最佳的出场时机是在本益比很低的时候。相反的，当本益比很高，所有公司甚至龙头企业都陷入亏损，见到次级公司倒闭，产业整并现象是供需关系走向健康均衡的循环，高本益比反而是较佳的投资时机。

使用本益比观察周期性股票的评价有不少的盲点，加上净值比的评价是较佳的方式，追踪过去几次的产业循环过程，以产业龙头厂商的净值比区间作为投资参考数据，注意产业整并及扩产信息，并且要避开企业倒闭的风险(这几乎是每波循环都会出现的常态现象)，选择龙头厂商并等到产业秩序相对平稳才投资周期性股票是较保险的方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11 房地产的价格观察角度

马路边的商店营业状况向来可以提供很好的房地产或经济景气状况信息。

商用不动产的租约通常较长期，价格波动循环较慢，而住宅价格波动相对较快，像是一些大宗物资商品有现货价与合约价的差别，观察两者的相对变化可以提供投资的重要信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一般房地产整体统计房价贵不贵会看房价所得比，比值太高就是普通百姓所得跟不上房价涨幅，所以房价太贵；这是个整体统计，但个别区域还是有相当大的差异，在一些区域一般人只能被动地接收信息，由房产中介或房产的销售人员告知当地区域的行情，而这个报价是否太贵该从何种角度思考？可以从店面商铺的租金、零售业的存活情况来观察。

零售业的营业情况正好代表了当地区域的消费力，而租金成本正好代表了当地的房地产行情，若消费力追不上资产行情，零售业的经营成本过高会导致亏损而不易存活。相反的，若是区域的经济蓬勃或前景看好，会有许多零售业进驻，这是一个日常生活就能够观察的角度。

生意人的商业嗅觉通常会比一般人灵敏，只要某个区域开始繁荣，大家都会想挤进当地开店。观察进驻的商店形态可以判断大概前景如何。如果是银行的分行、地产高手麦当劳、大型连锁商场、星巴克这类商店都共同进驻的区域，大概前景可以相对稳定，这些有着雄厚实力的企业会将租金行情稳定在一定的水平，而且都是长期租约。商店进驻也代表生活机能的完备，可以使房价获得相对稳定的支撑。

一般人如果买了稍贵的房产，只能咬着牙每个月乖乖付房贷。但零售业若是选了租金过高的店面，导致成本过高产生亏损，久了自然会关店倒闭。观察区域房价是否过高，第一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个可以看闲置待租的店面多不多，有太多闲置店面可能就是行情太贵。

另外就是看商店换手情况。对于一般人而言，报纸的分类广告提供了这样的信息，闲来翻翻分类广告中商店盘让的信息可以看出各商圈的商店换手率高低，太多商店盘让的区域也可能是行情太贵的区域。而开发楼盘密集的新开发区域可以看便利商店进驻的情况，如果连便利商店都没有，基本的生活设施还未能出现，房价的支撑力量可能也较有限。

除了看商店的进驻和换手情况，还可以看现存商店的生意好不好。例如到银行办事多数会拿号等待，以前只要等几个人，现在要等更久，代表当地的前景应该还不差，或是仔细一点的可以看看商店的发票号码，月初月底比较一下号码差距就知道商店用的发票多或少，就知道生意好不好。

这里观察房价是否合理的思考逻辑，就是从零售业的商用不动产的角度。商用不动产的租约通常较长期，价格波动循环较慢，而住宅价格波动相对较快。若拿股市的现象来比喻就是一条长期均线来对照一条短期均线，当两者偏离太大就是价格可能要调整，这是个可以参考的房地产价格观察角度，也是投资房地产股的重要参考信息之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12 留下买路财：看零售业价值

零售业是收现金的行业，不怕倒账又有充沛的现金可供运用，然而也缺乏爆发性的成长。经营有成的零售企业是属于细水长流型的，有源源不断的收入，通常这类企业就适合稳定收益的长期投资，电信与超市是常见的例子。

所有产品都会从零售终端交给消费者，零售业是制造业者的“出海口”，从零售终端所销售的热门产品能够观察出当时商业的主流趋势，观察零售商的动态也能够提供重要的投资信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多商品在早期都是依靠新产品的开发或产品的升级带来利润，但随着产品的成熟，产品开发制造带来的利益已趋成熟稳定，谁能将产品顺利卖掉才能最终掌握利润。谁能够接触消费者，谁能直接与消费者沟通，谁能掌握零售渠道就有较好的机会卖掉产品。渠道的意义就是将商品放到客户面前，做生意到头来都是在经营渠道，想办法让客户接触商品进而购买。

与食品相关的商品是个相对成熟的产业，各种产品任何一家厂商想生产，大概都有办法做得出来，只是做得出来是否卖得掉是另一个问题。对于消费者而言，24 小时营业的便利超市是方便的好邻居，而对于食品厂商而言，便利超市就是很重要的渠道，让消费者接触商品进而付费购买。其实不止厂商之间有竞争，在超市货架上的商品之间也彼此竞争，一旦销售量不如预期就很有可能会被下架赶出门，所以没有自己渠道的制造商，只好大打广告以维持自己商品的能见度，超市等终端渠道就能从中获利。举个例子，你从电视广告上认识了某种饮料，但你是到便利店付钱买，这就是经营有成的渠道价值，几乎可以称它叫“抽税机构”，凡商品要从这里路过到消费者手上，就留下“买路财”。

其实经营零售渠道的厂商一点都不起眼，通常不是什么靠新发明，没有自己发明的新产品，甚至可以说很无聊，就找

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个地方摆好货架，把东西上架然后收钱“留下买路财”。仔细观察思考却有很多细节在里面，套句话就是“细节决定成败”，例如，药品的渠道是医生与医院，或是网络拍卖的买路财给YAHOO！收走，电信公司收走了信息或语音的买路财。彼得·林奇眼中的完美公司正是这种特质：听起来无聊、荒谬更好，做无聊的事，不是工业，占尽地利，人们却非不断购买不可。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13 换机是真实需求？

新产品、新需求都代表着新的投资机会。库存或资产周转率的提升代表企业营运效率转佳，是财务好转的迹象。

新产品的发表会先提供市场题材刺激短期的股价表现，但产品要真能够受欢迎、扩大销售规模，反映到相关厂商的营收变化，股价才会具有较长期的上涨表现。追逐题材也必须适时检验企业营运状况，每一种受欢迎的快速成长工业迟早都会变成缓慢成长工业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



财务数字上的周转率通常是企业经营效率的观察角度之一，在日常的观察可以显现于许多层面，一般商业上的周转率所指的可能是顾客重复消费的频率、商品的淘汰频率等。观察商业上的周转率的重要性或用意在哪里？

举咖啡馆为例，假设一家星巴克有50个座位，一天营业16个小时，每个顾客平均消费40元，停留在同一座位上长达4个小时，一天营业额最高能达到50×(16/4)×40＝8000元，这种情况下每个座位一天周转16/4＝4次；如果假设每个顾客停留时间缩短为2小时，周转次数加倍，相同的资产，营业额却能加倍。对厂商而言，加快顾客的周转次数，等于是提高营业收入。于是厂商绞尽脑汁，在你不知不觉中用尽办法希望提高周转率。星巴克可能摆了4张让你“看起来觉得舒服”的沙发，同时摆了40张让你“坐起来觉得很硬”的木椅，你如果因此坐的时间减少了，无形中就有机会提高它的周转率。

另一个例子是知名品牌ZARA，根据报道，它的策略是快速反映市场需求，从设计到上架只需几天时间，有商品上架就有商品要下架，这也是种周转率，但如果只是商品的上与下而没有销售出去何来营收？这是一种心理周转的占领。一位女性每天从商店的橱窗前经过，看到展示的模特身上的衣服每隔一两天就换一次，并且贴近流行趋势，心里就会出现一个感觉，这里的衣服多样而且卖得快，当需要时可以先来看看，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

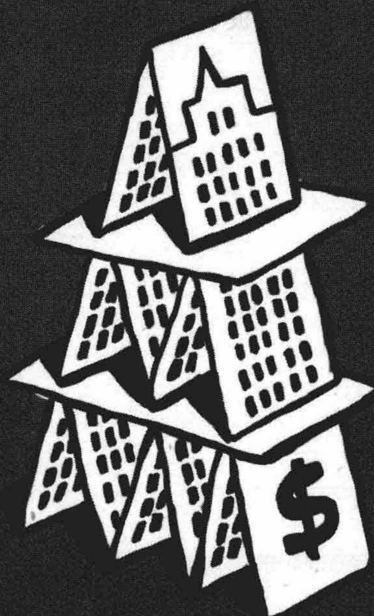
也是一种周转率创造营收的状况。一件衣服可以穿多久？如果身材不变，穿个两三年说不定都不会坏，那厂商不都饿死了？为了让你每年每季都采购衣服，只好创造出“流行时尚”，以加快商品的周转率。

这些周转率和我们的投资有什么关系？媒体经常爱用的词“换机需求”，早期的PC每年都要升级，Intel、微软动不动就版本升级，带动硬件升级，难怪这两家企业荷包满满。再说手机，从基本通讯功能，加上和弦铃声，加上彩色屏幕(C-STN)，加上照相功能，加上音乐，每增一项功能都希望你再消费一次。电子产品的功能性配备都加完了，厂商只好再加入“流行时尚精品”的概念，ASUS的Notebook皮革机，NOKIA的顶级手机，除了功能再加上美观、品位等，也是在增加商品的汰换周转率，当电子产品走向成熟，找不到创新的功能可以加进去，销售模式或许就要开始向“流行时尚精品”取经。当产品出现升级或是功能的改变，如果真能符合消费者的需求，通常就是一种商机，也是投资的机会所在。但当你的“换机需求”诱因减弱了，厂商的商品周转也要减缓，这时就要想到彼得·林奇曾经说：每一种受欢迎的快速成长工业迟早都会变成缓慢成长工业，而无数的分析师和预言者都一再被愚弄。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部

从经济逻辑看股市



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1 水池的浮标

股市名言：趋势＝资金＋心理

如果是实体经济复苏而推升浮标，就可以见到劳动就业、消费、企业获利与投资等现象的回升，这样的浮标上升会相对稳健而不易剧烈波动且有相对稳固的支撑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



若把整体经济比喻为一个大水池，水池内含有各种经济活动所需的要素，例如资金、能源物料、劳动力等，各式各样的企业与个体依赖水池提供养分。如果各项资源运用得宜使整体需求与产出增加，水池的水位就开始上升，当经济出现衰退，水位就开始下降，政府则是运用各种政策工具希望水池能维持相对稳定温和的增长。

通常如果经济出现衰退，水池内各项要素的需求会降低，例如资金流失、劳动失业率上升、能源物料需求降低，于是观察各项要素的变化可以推论经济的情势概况，例如利率水平与资金需求有关，失业率与劳动力需求有关，原物料价格或物价与制造产出量有关，这些都可以当做是整体经济的指标之一。除此之外，水池还有一个浮标当指引，指示整体经济的水平高低，股市或资产价格就是这个水池的浮标。当经济衰退，水池的水位下降，政府开始运用政策工具维持水位，央行货币政策管控资金水位，财政政策上政府支出相关的公共建设可以增加原料与劳动力的需求。水池内的各项经济要素之间也有所联系，其中一项要素变动可能改变其他要素的状态，但也可能只是短暂变动，随后又被其他要素影响而恢复原状。

相对于实体的公共建设旷日费时，央行的货币政策可以很快速地运用，只要一声令下利率就立即可以调整。也就是说，当水池的水位降低通常先看到央行注水进入水池，作为浮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标角色的各种资产的价格与股市可能会随着注入的水位开始上升，但其他各项经济要素未必能够快速调整而会牵制着浮标。政策目标当然是希望实体经济状况能够随着资金水位的上升而有所改善，但如果经济状况比较糟糕，实体的劳动所得与消费等项目上升得比较慢，而浮标却因资金注入而上升得很快，两者的距离拉得太远，使得资产价格、所注入的水量与实体经济三者之间无法达到均衡，导致资产价格过高或出现泡沫，而实体经济却还沉在水底下，就会变成棘手难解的问题。例如像是推升资产价格泡沫，但民众买不起房地产或失业无力消费，会演变成严重的贫富不均等社会问题。

水池上面的浮标上升或下降会直接影响股市投资人的绩效，但投资时更应思考在水面下影响浮标升降的因素。例如经济衰退时，央行大量注入资金会造成股市的上涨，但实体经济的恢复未必如愿，于是有所谓“无基之弹”或“资金行情”。由于资金注入比起实体建设快速得多，资金水位的上升会比实体经济复苏得快，股市的无基之弹或资金行情向来也就有快速而剧烈的特性，若不是实体经济好转导致推升浮标，资金水位的回调也会使浮标很快地下降，因此在景气衰退期容易见到市场利用资金水位变化而投机。在景气衰退期的资金行情，观察指针可以看货币数字 M1B(台湾地区对货币供给数量的衡量名称之一)，股市成交量、汇率等都是资金水位的统计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据。如果是实体经济复苏而推升浮标，就可以见到劳动就业、消费、企业获利与投资等现象的回升，这样的浮标上升会相对稳健而不易剧烈波动且有相对稳固的支撑。

所谓水涨船高，当涨潮时期所有船只都会被推升，即使是生锈的、破旧的船只也不例外，反而更因为原来沉入水里的部分较多，涨潮时被推升的距离更高。一般而言，衰退期或是景气过热时期都可能出现资金水位偏高的状态，是投机当道的时期，而复苏期或景气相对平稳时，保守的资金也愿意投资，绩优企业容易得到资源。投资时思考在水面下影响浮标升降的因素，在不同的状态可能导致市场的投资或投机属性强弱，有利于投资人做投资决策进退依据的思考判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2 经济的线索

想清楚利率变动的原因，可以从利率调整的信息窥知经济的概况。当利率由升转降或由降转升都是经济转向的重要信号，原物料价格与运费(或运输类股)可以提供不同角度辅助推论的参考。

道氏理论的法则包括了道·琼斯运输类股与道·琼斯指数的互动关系，如果两者同创新高或同样突破重要压力可视为是多头信号，如果道·琼斯指数上涨创新高而运输类股指数却不涨而产生了背离，股价的上涨未获同步确认，就得要注意风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率可视为资金的价格，它有部分可能是市场决定的价格，也有部分可能是政策决定的价格。企业的资金需求会影响利率，央行态度也与利率有关，而央行与企业的决策又有相当成分是与景气变化有关，利率的变化可以说是众多经济因素共同呈现的结果。

从企业的角度来看，正常而言如果有新增的资金需求，通常是为了扩增营运规模，例如订单增加而扩增产能，增加原料与人力资源的支出。当众多企业在同时期都有新增资金的需求，应该是景气还不错的时期，当需求增加了(供给不变的情形下)资金的价格也随着上升。当然资金的利息支出也是企业经营成本之一，成本提升对于企业盈余或多或少会有些影响，但只要能赚更多钱，多些成本支出是合理的。

不过有些时候利率超乎正常地急速攀升，是经济情况危急的现象。大家都缺钱使得利率急升，代表市场的流动性丧失了，缺钱的人只好从各种投资市场中卖出资产拿回现金，大家同时卖出的结果就是市场的灾难(金融风暴时期 Ted 利差明显拉高，股市急跌）。

从央行的角度来思考，政策目标是针对整体经济维持物价稳定并促进经济发展。利率是企业成本的一部分，提升利率意味着可能促成物价的上升，如果央行也提升利率水平，大概也可以解读为：没关系，因为整体经济赚更多钱，所以即使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物价可能上升也还负担得起。于是某些时候央行调高利率，是经济繁荣、景气无虞的暗示。

但还是得想想其他可能的情况：当物价稳定与经济发展相互冲突的时候，央行也必须有所取舍。当物价上涨已经达到恶性通胀的程度，也许维持物价稳定、压低通胀的重要性会更甚于促进经济发展，即使利率水平已经高过经济可以承担的程度，央行还是得提升利率以压抑过热的经济。想清楚利率变动的原因，可以从利率调整的信息窥知经济的概况。

利率循环经常被当成景气循环的重要参考指标，在通胀稳定正常的情况下，调高利率常意味着预期未来的经济增长率可以提升。看待中长期的经济循环及相对应的投资决策，当利率由升转降或由降转升都是经济转向的重要信号。从利率信息培养景气循环的嗅觉，从而提高判断经济趋势的能力。当景气趋势正由谷底转为上升阶段，投资可以积极一些；而当景气由高峰转为向下时，投资则应保守一点。

除了利率之外还有其他信号可以作为辅助推论的参考，原物料价格与运费（或运输类股）可以提供不同角度的信号。

与利率上升的意义相同，当景气转趋热络终端需求增温，企业对原物料的需求增加，运输需求也会增加，这两个项目观察指针是“BDI 指数”（波罗的海指数）与“CRB 指数”（商品指数），或是观察原物料类股、石油价格、运输类股指数表现。景

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



气的热络让资金需求、原物料与运输需求增加，这个道理不难理解，但经济实际的情况复杂，这些相关指数的观察与思考推论逻辑是辅助判断的重要信息。实际观察与思考重点要放在时间与各信息之间是否同步或出现背离的情况。

实际观察的经验，股价指数与 BDI 指数与 CRB 指数之间不会同时达到高峰或谷底，而有时间前后的互动规律。依据常理的推断，当整体经济开始出现需求不足初期，终端通路先察觉库存消化减缓，而供应链的上游的制造端要等终端通路降低进货量时才会减少对于原料的需求。库存消化减缓使得制造端的出货先暂时减少，于是先出现的信号应该是运输指数不涨或下跌的表现，等制造端的备料与库存也开始累积升高，对原料的需求也降低，原料价格才开始下跌。因为属于供应链的前后端关系，使得对于整体经济变化的反应有时间前后的差异，BDI 指数(或运输类股)应该是相对领先的指标，而原物料价格 CRB 指数通常是相对落后的指标。

当经济已经由过热转为收缩的循环初期，实际金融市场可能会出现的一种情况是：股市已经看到明显下跌的现象，但原物料价格仍持续上涨，这时可能听到股票市场表现不佳应该要投资原物料的说法，其实这是冒着很大的风险，因为那可能只是在经济转向的初期，各指数反映的轮动次序前后差别。

美国道·琼斯归纳道氏理论的法则就包括了道·琼斯运

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

输类股与道·琼斯指数的互动关系，如果两者同创新高或同样突破重要压力可视为是多头信号，如果道·琼斯指数上涨创新高而运输类股指数却不涨而产生了背离，股价的上涨未获同步确认，就得要更加注意风险。

观察利率由降转升或由升转降来判断经济情势的同时，注意领先指标的BDI指数与落后指标的CRB指数，是否依循常理推断的时间先后顺序表现，是否出现背离，是综合辅助判断的重要信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 经济背离的观察逻辑

各种经济指标经常会出现趋势走向不同步的背离现象，有时候是领先指标与落后指标的时间差，有时候是经济情势尚未调整达相对平稳的状况，若各种经济数据未显现出一致的方向，就得仔细探究其中的原因与可能的投资风险。

“背离”是实际可能存在的现象，但如果时间拖得太久就变成经济中逐渐升高的不稳定因子，见到修正背离现象才是经济可能调整趋于稳定的确认信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观察经济或是市场各式各样的线索，经常会出现相互之间的矛盾，有些走向正面发展，有些却走向负面发展，需要想清楚各个因素之间的牵扯与关联的逻辑才能推论后续可能的发展走向。

例如，油价涨太多可能使得物价上涨而影响消费意愿、减弱经济成长的动能，对于经济发展是一项负面信号。然而油价适度的上涨也可能是因为经济成长强劲，需求扩增所导致，这种情况的油价上涨却是一个经济繁荣的信号。另一比较常见的现象是失业率还在相对高的水平，但景气相关指标显示可能已经有复苏的迹象。虽然失业率是经济循环的落后指标，当失业情况持续恶化，高失业率与经济成长可能在某些时期并存(这里相当简化了经济的复杂性)。它大致的发展是：企业为了降低成本或缩减过剩的产能而裁员，使得劳工失业，但初期因为降低成本而使企业获利回升，看起来经济复苏与高失业率并存，但当失业情况严重到一定程度，大量的失业劳工使得整体消费力减弱而回头来伤害企业营收。

问题在于："失业情况严重到一定程度"究竟是到什么程度开始伤害整体经济？没有人知道答案。

整体经济需维持一定的均衡才能稳定发展，个别因素的特别发展或恶化都可能危害整体的均衡现象，高失业率现象也许短时期内尚未影响复苏，但未来可能会影响，无就业复苏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的经济情势，出现经济复苏与高失业率并存的背离现象，最后可能是经济成长而压低失业率，或是经济被高失业现象拖累而陷入衰退。在复苏初期属于经济落后指标的失业率必须不继续恶化，修正背离现象才是经济可能落底的确认信号。上述提到的油价或原物料价格，或是劳动市场的失业率，或其他的经济指标都可能与企业营收及股价表现呈背离现象，对于经济指标间的背离及后续发展是投资人必须关注的风险。

观察各经济信息间的背离，有一个重要的因素是“时间”。背离是实际可能存在的现象，但如果时间拖得太久就变成经济中逐渐升高的不稳定因子。例如，经济见到复苏信号之后，隔了一年失业率仍继续升高，应该就有什么事情不太对劲吧！或企业营收已经回升，股价维持在相对高位，营收与股价未有明显继续表现，但油价却持续上涨超过 3—6 个月，若企业的成本无法转嫁给终端消费者，获利将被严重压缩，就可能造成企业营收或股价的调整。

道氏理论里有一个重要规则是：当道·琼斯工业平均指数与道·琼斯运输平均指数均创下了波段新高点，则买进信号便产生了。

这个规则就是基于观察两个指数之间是否产生背离而推断趋势是否获得确认。观察整体经济走向的类似指标可以看 BDI 指数，股价指数及原物料价格（油价、CRB 指数），经验或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统计现象多半是 BDI 指数领先表现，股价指数随后。CRB 指数落后表现，其间间隔 1—3 季都有可能，当这些指数出现背离走势则要注意风险或机会。当然这并不是每次绝对准确的条例，但可以当作一项观察的信息参考。有些时候影响经济的关键因素可以被明显地辨识出来，例如金融风暴起因是房地产与信贷，可以将房地产指数或利差数字纳入观察中以判断经济情势是否已经改善。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4 把钱放在适当的地方

有时候把钱放“适当”的地方是为了获利，有时候是为了安全。经济情势相对平稳的时候可以偏向获利的考虑，而情势过热或是前景模糊不明则要偏向安全的考虑。

当景气已经达循环的相对高或低的位置，必须与市场气氛逆向进行思考以注意风险的存在，把钱按照景气状况放在“适当”的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资理财里有一个基础观念叫资产配置，也就是在适当时机持有适当比例的资产类别。简单地说是把钱依照景气状况放在适当的地方。

以台湾为例，台湾曾经有超过10%的定期存款利率，也有只剩1%左右的定存利率。10%以上的高定存利率时期，股市上万点，房地资产通常都是倍数的涨幅，是金融股或资产股当股王的时代。只要有钱随便投入股市或房地产，就能轻而易举地拥有超越定存利率的报酬，但是要把报酬放入口袋才算数，否则只是纸上富贵。股市从万点很快就跌到2000多点，房地产几乎衰退了10年。若在股市热络、房地产上涨时，将资产换成现金定存肯定被人嘲笑，那是台币大幅升值、资产膨胀的时代，持有现金享受不到资产增值的好处。但事后回顾，在最辉煌的时期或许仍有些资产投资的收益，但最好在市场仍热络时就将资产转换成现金，把报酬放入口袋。

近年来低定存利率时期是景气衰退时期，若持有房地产或股票不跌，价值不缩水就可以偷着笑了，现金定期存款被认为是相对安全的资产。事后回顾，若在低利率时期，且是资产相对低价时将现金换成房地产或适当的股票，几年下来的资产增值幅度惊人，只需把钱放在适当的位置，可能比这几年努力上班工作赚得还多。在景气的高峰或谷底，一般人认为较好或是获利较高的资产，常常都是相对危险而较差的资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

类别。

景气过热的时候最佳的资产配置是现金或高安全性的固定收益资产而非股票、房地产，景气寒冷的时候最佳的资产配置是风险性资产如股票、房地产而非现金，把钱按照景气状况放在“适当”的地方就是资产配置的观念。依循景气灯号的投资法，在代表衰退的蓝灯区买进，代表过热的红灯区卖出，虽未必有亮丽的获利却是相对安全而可能有合理报酬的方法。

即使在股市里的配置，许多较成熟的产业，只要遵循在淡季买而在旺季卖，几乎都能有些基本的获利，这也是资产配置：把钱按照景气状况放在“适当”的地方。

景气的冷热有些信号可以判断，每个月有景气对策信号，房地产每季发布景气对策信号，利率的升降趋势，股市的月成交量大小……都是判断长期景气冷热的方法。不用猜中短期内股市的涨跌，而是把钱按照景气状况放在适当的地方。

投资必须先看长线资产配置的方向，中短期才考虑一些技术时机的问题，而长线资产配置的优劣对于投资成效，则胜于中短期技术时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5 中长期策略

经济成长与通胀数字随着经济循环而变动，也将影响政府政策的施行。权衡各项因素的影响把资源放在有利的地方就是选择合宜的投资标的或资产配置。

经济成长可以提高企业营收，低通胀可以使利率维持较低水平对企业获利有利，同时低利率也提高了股票对于其他资产的吸引力，股市在成长强劲和通胀受控制下才会有好表现。

原物料是企业产出要素之一，经济成长对原料商品价格有利，同时通胀会助长实体资产的需求，原物料与商品价格在经济成长带动通胀状况下容易有所表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



选择适当的时机与环境做适宜的投资，或者说是合宜的资产配置，通常可以事半功倍。投资学习需要学会认知哪一种环境相对适宜何种投资标的或某类股的表现。

在总体经济环境变动有几个常见的可以观察的信号，包括利率、经济增长率、通胀、货币供给等。个别企业产出要素包括金融资本、劳动力、土地资产成本、原物料、管理与创新能力，在各种因素交互影响之下可能某个因素对企业有利，同时有另一个因素对企业不利，或是某个因素对个别企业不利但对于总体发展有利，权衡各项因素的影响把资源放在有利的地方就是选择合宜的投资标的或资产配置。

一般而言经济成长会反映到个别企业的营收成长，但营收成长必须扣除成本才是剩余的利润。对总体而言经济增长率被视为是整体企业营收，通货膨胀与利率是营运成本，经济增长率必须高于通货膨胀率与利率两者相加的成本才有剩余利润；经济成长可以提高企业营收，低通胀可以使利率维持较低水平对企业获利有利，同时低利率也会提高股票相对于其他资产的吸引力，股市在成长强劲和通胀受控制下才会有好表现。而原物料是企业产出要素之一，经济成长对原料商品价格有利，同时通胀会助长实体资产的需求，原物料与商品价格在经济成长带动通胀状况下容易有所表现，依此可以发展出中长期的概略资产配置策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 经济成长强劲而通胀温和、原物料价格平稳：企业营收增加且成本压力不大，对企业获利表现有利，因而适合买股票。

2. 经济成长强劲且通胀升温：经济热络带动原物料需求，适合投资原物料、大宗商品或原物料相关类股。但当CPI高于长期平均或趋近经济增长率就要谨慎看待风险。

3. 经济和通胀都开始转弱时：资金通常寻找相对安全而稳定的收益，债券是相对热门标的。

4. 经济衰退而通胀却不降，或是经济不振物价也疲弱：停滞性通胀或通货紧缩，大概只能暂时保守等待曙光，观察政府施政方向。

当经济情势出现异常，不论是经济过热通胀或严重衰退，政府的责任必须维系经济的稳定与成长，通常会运用政策投入资源以维持经济稳定。常见的是，货币政策方面降低利率，或是财政政策方面加大公共建设，减税或各种补贴以刺激需求。一般而言货币政策的刺激会比较快见到成效，财政政策通常要比较长时间才能见到成效。例如，政府支出用于公共建设总是需要经过预算编列、工程招标及后续的建设才对实体经济产生影响，受惠于公共建设的股票常见的是与工程建设或水泥钢铁等有关的股票。

历史经验显示，较具规模的资金行情通常出现于景气衰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



退期间,利率降到很低的水平而不再降息的状况,各种资产价格因资金充沛而水涨船高,这个时期也许股票可以提供不错的价差投机报酬。但若是长期投资的资产配置仍需慎选标的,政策将所有资产名目价格推升,但若实质经济的复苏追不上资产价格的表现,仍可能面临剧烈调整。因此,这时期若配置于股票市场的投资,仍需谨慎追踪经济情势的变化采取适时调整策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



6 缺钱的季节

秋天是股市里最常出现恶名昭彰的跌势的时节，很多历史上最有名的跌势都出现在9月或10月。也许因为到了9月，一整年的经营或投资绩效不论好坏都到了丑媳妇要见公婆的时候，也许是因为财报或做账，或是新年度计划与展望等因素都汇集在这个时节，让股市特别容易出现明显的波动。（编者注：这里是以台湾股市为例，与沪深股市有所区别。）

用心观察思考生活周遭的商业活动，有许多商业的机会其实是来自于生活的观察，投资机会当然也可以来自生活的观察。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



古代农民看天吃饭，所以得观察气候与季节变换，据以决定自己的工作或作息时间。长期观察而归纳出了农历，虽然无法精准预估天气，却也能掌握七八成的节气变化。例如在一般的生活经验里，总是很巧地在端午之后气温开始变热，而在中秋之后开始转凉，虽然未必是精确的科学研究，然而长期观察归纳的结论也有相当的参考价值。现代股民则是看资金流向吃饭，虽然没有“股民历”的出现，但有些股民还是可以累积一些经验作为判断的依据，例如有些重要的启涨或启跌时间，可能刚好落在财报出炉前后，或是刚好在相关机构月底做账等，也是另一种形式的“股民历”。

有些较大趋势的资金流向观察，或许看汇率、利率，或看债市、商品价格等这些现象，需要有点经济金融的专业背景知识才看得懂。但有些生活中的消费现象却只要多用点心就可以理解，商业行为最终得回归到消费，若是消费不振，商业的活动自然是大幅萎缩。如以台湾地区为例，在台湾一般零售消费市场，9 月向来是全年中经营相对较淡的月份，若仔细观察一些卖场或百货公司的柜位调整或是改装，经常会在这个月份进行。想想一般人的消费行为有没有什么季节相关的特性，或许可以从中理解这个淡月形成的原因。

9 月是开学月，对于一般有学童的中产家庭，这个月会先有一笔学费支出，再加上相关开学商品的支出；而 9 月之前的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

暑假，则是许多家庭趁小孩放假而全家出游的季节，这也是一笔不小的日常开销；开学后青年学生回到学校，比起暑假期间又少了些对于娱乐方面的消费。想想这些理由，9 月一般是零售消费市场(除了开学与中秋商品)的淡季自有其道理，百货公司在 10、11 月才开始相关周年庆促销活动，9 月做什么？好像不太有什么大动作，因为这是个一般民众相对缺钱的季节。

台湾股市有所谓中秋变盘之说，将农民作息所观察到的节气，与现代金融活动的变化连在一起，实在没什么道理，也不合乎逻辑。但若是观察一般日常消费所带动的商业行为，9 月则是一个短期间内商业活动相对萎缩的时间，过了 9 月百货公司就开始有比较多的促销活动，只是巧合让这个缺钱的季节正好落在中秋节前后。金融投资市场里的变化，可以有各式各样的观察角度来加以理解，这里用一般民间消费习性的角度观察，资金的流向可能在这个季节产生一些紧缩的情形。而这个观察角度是每个人多用心都可以发现的，与其相信没什么根据的中秋变盘类似玄学的说法，倒不如多用心观察思考生活周遭的商业活动。有许多商业的机会其实是来自于对生活的仔细观察，投资机会当然也可以来自对生活的认真观察。其他有比较明显的资金流动季节是农历年前后与报税季节，这些时节都可能对于金融市场造成一些波动影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7 用钱的季节

观察汇率变动的情况可以提供资金流向的相关信息，多数时候是汇率升值之后就会伴随股市上涨，但更须注意例外的情况。过去有一阵子只要日元升值则全球股市就遭殃，因为日本利率太低，提供了全球套利资金的来源，而日元升值则意味热钱可能从股市流出而导致市场的调整产生波动，但随着经济环境的改变，美国也将利率降至几近于零，市场关注的焦点从日元转至美元的波动。

汇率的变动原因很多又复杂，虽然有时候难解其成因，但只要看到异常的波动就得联想是否也会有影响后续股市的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某些时节一般民众基于各种原因而较少进行消费，属于相对“缺钱的季节”。既然有相对缺钱的季节，也会有相对较多日常支出的季节，或相对需要用钱的季节。西方国家可能是年底圣诞节的采购，在中国则是年底到农历年前后就属于这样的季节，旺季现象也经常提供金融市场的波动题材。

春节前夕，汽车保养厂可能在这时候推出新春保养之类的营销，这个季节也是结婚旺季、宴请旺季，而家电商场的大促销也经常在这时候出现。公司也到了年底结算的时候，好像在这个季节大家都需要用钱。对于一般民众而言，小额的费用支出只需到提款机前提领就足以应付，但对于企业的大额支付来说却不是那么简单，总得事先预算计划，资金得提前准备。

金融投资市场里的变化，可以有各式各样的观察角度来加以理解，这里用一般民间与企业资金调度与使用时机的角度观察，这个用钱的季节可能也是货币例行升值的季节。当然，这个观察角度只能看到例行的季节特性，它不会告诉我们价格波动的规模与幅度。理解汇率的波动与资金流向，可以对于金融市场变动保持一定程度的嗅觉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



8 循环的嗅觉

长期而言，整体经济或产业的发展呈现出成长与衰退交替的循环。中长期而言，股市的趋势不会持续延伸，而是在长期平均值的上下来回波动，趋势总在市场极度乐观或悲观时逆转。

投资要培养循环的嗅觉，在市场过度乐观的时候要闻得到危险，在过度悲观时找寻机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济学的基本逻辑显示，在自由竞争市场，当厂商拥有超额利润时，就会吸引新的竞争者加入瓜分原有厂商的利益，于是厂商的利润逐渐降低。当竞争激烈而致亏损、经营不易时，厂商就会退出市场，利润便逐渐回升，因此长期而言，整体经济或产业的发展呈现出成长与衰退交替的循环。

股市的波动表现也与这个循环的逻辑相距不远。当股价已经累积相当涨幅之后，获利空间降低会使得一些参与者不愿再进场，呈现出在高点的成交量萎缩，出现技术角度的量价背离，得等到股价调整后能够提供合理的报酬才会再吸引投资人进场。

如果股价的表现呈现出某种明显涨或跌的趋势，通常会吸引一些趋势追随者进场，追随趋势的投资逻辑是预期股价未来的表现将会延续过去的趋势而继续涨（或跌）。但依据上面经济学的基本逻辑，中长期而言趋势并非持续延伸，而是在长期平均值的上下来回波动，趋势总在市场极度乐观或悲观时逆转，因此当投资的理由是看到某种趋势出现而进场，必须注意的风险是：这个趋势是否已经到了过度偏离其长期平均值的状态。当偏离长期平均值太远，一旦出现逆转的调整，其幅度可能让投资人一夕之间从天堂掉到地狱。

产业的发展同样有成长与衰退交替的循环。产业在供不应求时期，多数厂商都是急着扩产抢夺商机，对于扩产时间较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



长或产业循环周期较长的产业，较不容易准确预估未来需求，在厂商跟风扩产的同时也就埋下了未来供过于求的因子。因此，有些显著的景气周期性股票，股价的高点会出现在获利最好、本益比最低的时期，而股价的低点恰恰出现在亏损累累，或甚至厂商倒闭、产业整并时期。这种产业获利的情况都不是循着趋势延伸，而是成长与衰退交替的循环。总体经济就是一种循环的特性，原物料、大宗商品、房地产、汽车、塑化、钢铁、航运、内存面板……都是明显的周期性产业，千万不能在过度偏离长期平均值时还乐观期待获利趋势的延伸。针对周期性股票彼得·林奇就说过：如果你在错误时机买了周期性股票，短时间内赔掉一半的资金是很可能的，等待下一波循环的上扬时机，有时得耗上数年时间。

股市里的投资逻辑可以是追随趋势，但必须谨记有些时候趋势未必能持续延伸，而是在长期平均值的上下来回波动循环。

在技术分析里有乖离率数字，代表的就是偏离某一个平均值的程度，它像是放风筝的线，总拉着风筝使它不致飞到九霄云外。一般实际应用可以找股价指数对于季移动平均线、年移动平均线，或更长期看 10 年移动平均线的乖离数字，参考历史数据判断是否已经过度偏离长期平均值。投资的时候无法精确预估市场逆转的时间，但如果已经有相当程度的偏离

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期平均值，那就要谨慎看待投资风险了，风筝的线在强力风势推升之下总是会断掉，虽然投资市场总会找尽各种理由说这次不一样，但事实证明每次都一样。

投资要培养循环的嗅觉，在市场过度乐观的时候要闻得到危险，在过度悲观时找寻机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9 该问的基本问题

风险之所以存在是因为不知道自己正在做危险的事，不知道自己正处于危险情境，一旦理解察觉风险并采取行动回应，风险就已经降低。最好的方法就是不断地提出问题，质疑市场的现象与自己的思考，借由提问与质疑逐步厘清各种市场现象的逻辑，进一步看清市场的风险与机会。

经济大环境与企业获利正在好转或变差？货币数量在增加或减少？钱多还是股票多？股价（风险）偏高或偏低？趋势方向及趋势持续延伸的力量？这几个问题是投资时应该随时思考的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际要投资股市前应该先问几个基本问题：经济大环境与企业获利正在好转或变差？货币数量在增加或减少？钱多还是股票多？股价(风险)偏高或偏低？趋势方向及趋势持续延伸的力量？

思考的起点应该是风险。运用各种分析工具或数据的目的在于理解风险，而并非是要预估行情或指数高低，风险之所以存在是因为不知道自己正在做危险的事，不知道自己正处于危险情境，一旦理解察觉风险并采取行动回应，风险就已经降低。上述几个投资之前应该厘清的基本问题，正足以显示市场风险高或低。

就加权指数而言，价格的高或低比较常见的参考数字是总市值与 GDP 比、净值比，及月成交量。就正常的企业而言，股价的高或低可以参考追踪过去 3—5 年的净值比与 ROE。股价偏高未必不会涨，股价偏低也未必止跌，而是显示风险高低程度。如果你在高风险区因为股价持续涨而追进，也必须有心理准备：一旦进入调整可能会有较大的跌幅，必须注意资金比重不宜过高，也要随时注意应该出场或止损的信号，必须理解风险并随时准备回应风险。

趋势持续延伸的力量，就股价表现而言可以先就两个层面来思考：一是企业的营收成长率，二是成交均量趋势。如果两者同时无法继续增加，股价还停留在相对高端当然是相对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高风险;或是相反的情境,营收成长率与成交均量趋势都由谷底向上,股价也在低端则是相对低风险。另外,要考虑产业与经济的趋势,看看有没有创新而受欢迎的产品,能否找到带动经济成长的原因,景气对策信号与相关经济数据的位置有多少继续表现的空间。

长期而言,股市的趋势会与经济好坏有相当的关联性,但如果经济状况不佳,货币数量持续增加(通常是政策使然),股市仍可能有相当亮丽的表现,因为那是政府的意图,借由资产价格稳住经济与市场信心进而推动复苏。货币数量增加意味着行情可能会产生,但那是一种资金堆积推动性的行情,比起经济基本面所造成的行情,风险情境与观察的信号及应对方式会有所差异。

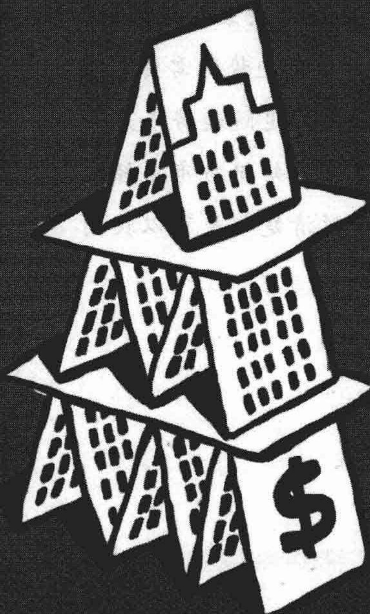
股市没有标准答案,想找到相对合理的投资逻辑,最好的方法就是不断地提出问题,质疑市场的现象与自己的思考,借由提问与质疑逐步厘清各种市场现象的逻辑,进一步看清市场的风险与机会,问对问题就可能做到相对合理的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四部

投资逻辑与实务应用



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 追随趋势或等待趋势

“人两脚，钱四脚”，追随趋势未必容易、也未必追得上，其中还有许多需要搞清楚投资逻辑并作出思考判断的地方。

追随趋势是依据市场的表现而决策的模式，必须有时间经常盯着市场表现。等待趋势则需要判断企业价值，耐心等待价值的调整。追随趋势或是等待趋势，不同的投资逻辑所需要的知识与市场经验有相当的差异，但只要投资逻辑清楚都是可以获利的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

追随趋势向来被奉为投资圭臬之一,看到股价出现涨势才进场,在趋势追随者眼中是相对安全又能够获利的投资方法,但这方法并不是次次奏效。例如,有时候看到股价突破了前期整理形态的颈线,似乎要展开一段趋势行情,可是在技术面的假突破却也往往可能存在,如果担心假突破的情况而多看几天,股价却又不等人。或是想要追随趋势,却不能忽略所有反转情况都是在趋势明显而众人认同的状况下产生,追随趋势真的是相对安全而能获利的方法吗?

也许我们先要思考一下趋势背后的原因,能够帮助我们理解行情是否相对安全而能够获利。要推论出趋势之所以能够出现有几个可能的原因:其一是原来的股价超跌而被低估,另一种原因是企业获利正朝着愈来愈好的方向发展。当外在条件配合使得股价朝着合理的价值调整而出现上升的趋势,或是可能股价已经合理但市场有更乐观的期待,投机风气也助长股价的调整而出现趋势。不论股价是否超跌、企业价值是否合理、获利展望如何,都影响着投资者的心理与资金配置,即科斯托兰尼所述的趋势是资金加上市场心理的方向。看到股价趋势出现,如果先推断行情的内涵特质,是属于股价低估的调整,或是企业获利的成长,或资金水平的提升等原因,对于追随趋势该怎么追,或是会不会追在反转前而成为最后一只老鼠,也许会比较容易有个判断的依据,也会知道可能的风险所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果行情的特质是属于指数超跌而低估，搭配政策的宽松资金，通常受资金水位的推升，可能属于“无基之弹”，所有股票都会随着资金的推动而水涨船高，企业质地较差或是投机性的个股反可能因为跌得较深而涨幅空间更大，绩优企业却因为稳健性而相对趋涨空间较小，因为行情性质与资金水位关联较大，这样的行情属性要注意的信号是货币供给数字。而如果行情属性是由企业获利的持续成长而带动的，行情便不再是所有股票都能表现，只有基本面够强劲的股票才能成为主角，特色是成长股不断地拉高股价的上升空间，质地较差的企业未必能有相同的亮眼表现，追随趋势还得找对主角才会有好的绩效。

“人两脚，钱四脚”，追随趋势未必容易、也未必追得上，其中还有许多需要搞清楚投资逻辑并作出思考判断的地方。追随趋势是依据市场的表现而决策的模式，但如果了解企业价值的评估，只要知道企业价值属于低估的情况，它总会在适当的时机被发现而朝着合理价值调整，依据企业价值而不是依据市场表现来进行投资决策，不必追随趋势而是等着让趋势出现以调整企业价值。守株待兔式的等待趋势，在做足企业基本价值判断的功课之后，需要的是耐心等待价值的调整，也是相对安全的投资方法。追随趋势或是等待趋势，不同的投资逻辑所需要的知识与市场经验有相当的差异，但只要投资逻辑清楚都是可以获利的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2 高VS低

看待加权指数属于高或低，可以从技术面的成交量与波动幅度来看，大成交量对应于高价，低成交量对应于低价。另外，参考历史股市总市值与GDP比值、净值比等也是判断价格属于偏高或低的参考角度之一。

追踪个别企业3—5年的净值比、本益比、股东权益报酬的高低区间，对于个别股票价格的高或低会有大概的了解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资获利不外乎是低买高卖，及享受企业价值成长与配发股息，最终的报酬绩效与初期投入的资金成本有着极大的关系。企业的价值与获利能力有多种评估方式，虽然得不到一个精确的数字，但可以大致知道股价相对于企业价值属于偏贵或便宜，在相对较低的价位投资会有比较大的机会提高报酬率。价值投资向来认为应该以合理的价格、足够的安全边际投资优秀的企业，判断价格属于偏高或偏低是进场投资之前必做的功课。

对于趋势的追随者而言，涨势强劲意味趋势明显，股价虽高但随着趋势股价会更高，即使股价已经偏贵，但只要还处在趋势上，总找得到下一个傻瓜用更高价接手，投入的价格高低未必是关键，如果买高了但只要能卖更高就可以，风险是来自于趋势受阻或趋势改变。但股价涨得愈高，涨势延续愈久，愈可能出现获利了结的卖盘压力，趋势转变的风险也愈大。随着股价上涨也在累积着卖盘压力的风险，而随着股价下跌达一定程度则是逐渐消耗卖盘压力而降低风险，判断价格属于相对高或低也是必要的风险理解。

看待价格高或低可以有许多不同的角度，而单一个角度永远是不够的，每一种角度都有其特性与对应的风险，用愈多的工具去衡量，就愈能够了解价格是否合理。

例如，看待加权指数属于高或低，可以从技术面的成交量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与波动幅度来看，大成交量对应于高价，低成交量对应于低价。另外，参考历史股市总市值与GDP比值、净值比等也是判断价格属于偏高或低的参考角度之一。价格偏高未必不会再涨，但必须了解下跌的风险与空间，可能适合短线投机而不适合长期投资的布局，价格偏低也未必不会再跌，但若时间够长，市场的波动调整会有较大的机会回复合理的价值。即使奉行买高了但只要能卖更高的趋势投机法则，也得思考价格位置高或低所代表的风险意义。

而判断个别企业的价格高或低之前，先需了解企业产业特性、经营诚信、股性，如果属于投机性个股，股价的高或低是在于操作主力的意志与资金能力，没有炒手是经营慈善事业的，这种股价的高或低较不具有投资判断的意义。属于正常的企业才有运用各种价格比值判断相对高低的意义，追踪个别企业3—5年的净值比、本益比、股东权益报酬的高低区间，可能对于价格的高或低会有大概的了解；追踪时间至少要达3—5年的意义，是在于它必须经历过一段景气的高低循环区间，才能够看出价格大致可能的活动区间。而有些产业例如景气周期性股票会相对比较适用净值比而不适用本益比。用适宜的工具追踪企业历史股价区间，可以理解投资风险的高或低。

判断价格属于偏高或偏低之后，趋势的调整可能来得比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预期得更慢更久，但有了风险高或低的判断依据，也比较能有信心地持股，也较不容易受市场气氛的干扰，剩下的就是耐心等待波动循环与股价在高低之间的调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 股价的基期

当股价已经到达相对高点，看对基本面的信息未必会有奖赏。涨多是利空，跌深是利多。利多不涨，利空不跌，是观察市场心理是否转向的重要信号。

相对高点的位置，市场提供的向来是低报酬、高风险的机会，不过却是市场最乐观的时候。在累积相当涨幅之后，过度乐观常是理性投资者的头号天敌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价的波动与许多因素相关，例如经济情势、企业营收获利、市场信心、企业财务价值、市场趋势走向、筹码变化等。有时候经济正在好转，企业获利也见到持续成长，市场趋势也正在上涨阶段，然而股价经常会领先基本面作出反应。当股价已经从低点上涨了相当幅度，通常是预告未来基本面的转变，但基本面的转变程度有待进一步的确认，也就是说获利成长能否追上股价的表现是一个疑问。

如果股价累积了相当的上涨幅度，使得本益比达到偏高的水平，股价若不调整，只有等待获利的提升来让本益比降低，获利成长必须追上股价的表现才能使得股价看起来较为合理。企业获利信息公告的时期，是验证股价表现与实际获利差距的时期，同时如果股价在相对低点，只需一点点正面信息或只要不继续恶化就可能刺激股价的表现，但当股价在相对高点，一般正面信息已经未必能够刺激股价表现。固然企业的营运成果会影响股价表现，但股价的相对高低位置是另一个重要因素。

长久以来，股价停留于合理价位的时间实在不多，因为人心总是浮动的，总将想象与期待反射到市场的表现上，市场由情绪判断的情况总是比由理性判断的情况还多，所以股价总是超涨或超跌。当股价累积了相当的涨幅，本益比达到偏高的水平，即使获利追上股价的表现，使得本益比回到合理水平，但获利情况已经反应过了，必须有更好和更超乎预期的获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



利表现才会刺激股价有更好的表现。当股价已经到达相对高点，看对基本面的信息未必会有奖赏，涨多是利空，跌深是利多，其他利多或利空与之抵触者无效。好的投资必须是好的企业，有良好的获利之外，更要有好股价才能创造投资的良好绩效。

指数从4500点涨到6000点，涨幅是33%；但若是从6000点涨到7800点，涨幅是30%。以涨点来看后者涨了更多，以幅度来看却是后者涨幅比较小，因为股价的基数已经高了。在股价基数较高的位置，表面上比较容易看到大涨(或大跌)，同样的涨跌幅会出现较大的涨跌点，于是市场情绪容易被影响。在高基数的位置，需要更多成交量来推升股价，如果成交量未放大则需要由股票的轮动来维系市场繁荣景象，会有比较多投机性高的个股表现。在股价高基数的位置，看到指数大涨其实涨幅未必比低基数来得大，看到指数大涨，表现的内涵未必如表面的亮眼，后续的空间也因高基数而受限，但指数表面的表现却更容易吸引一般投资人投入。看到基本面好转的信息，股价也有相当程度表现处于上升趋势上，如果股价的基数也在相对高的位置，反而可能是容易受伤的时候。

当股价在相对高点的位置，市场提供的向来是低报酬高风险的机会，辨识股价在中长期相对位置究竟属于高或低，比辨识当前趋势更重要，中长期对于投资的最终绩效有相当关键的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4 别当凑热闹的群众

如果不是以企业的基本价值来定义何谓“低”，另外一个可以用来思考“低”的定义就是：只要比多数参与市场的人还低就算是相对低价，就可能有机会让多数的其他参与者在未来用较高价格接手，资金有机会随着时间而增值。当许多人想进场的时候，就要谨慎小心了，至少已经不算相对低价。

技术分析里低成交量对应的是低价区，高成交量对应的是高价区，加权指数3—5兆的月成交量是过去十几年历史里的相对大量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资或理财的最基本原则,是处理金钱的时间价值。例如,储蓄是节制目前的消费,递延并累积金钱以做更大金额的消费,而是房屋贷款、分期付款等是将未来的购买力提前拿来运用,之后再慢慢摊还。

期待投资的获利,一样需要思考资金的时间价值。如果企业的获利可以维持稳定或愈来愈好,趁早持有企业股份就可以随着时间愈长,获得愈多企业经营成果的利益。等到企业的获利成长动力消失,通常也是在股价的相对高点位置,企业价值或是未来的获利已经无法继续成长则应该卖出手中所持股票。如果是偏属于投机的角度,想赚取股价的高低价差,低买高卖是期待未来的某个时间,有另一个人用更高价接手。

低买高卖或所谓逢低进场,如果不是以企业的基本价值来定义何谓“低”,另外一个可以用来思考“低”的定义就是:只要比多数参与市场的人还低就算是相对低价,就可能有机会让多数的其他参与者在未来用较高价格接手,资金就有机会随着时间而增值。当许多人想进场的时候,就要谨慎小心了,至少已经不算相对低价。

所以,当见到媒体信息已经到处都是景气复苏、前景光明,股价已经有相当大的涨幅,如果加上又已经出现很大的成交量,多数人已经知道也已经进场,这时候已经很难符合前述“低”的定义。最直接的指标就是:只要见到相对大的成交量,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就很难是相对低价，不论信息如何乐观，预期前景如何正面，都要审慎思考可能存在的风险。相反的，如果成交量缩到很小很小，没有人挤着要进场，就可以思考是否已属低价的投资机会。

在股市涨跌中，随着时间的发展，会有先知先觉者在相对低价进场，然后可能有人等趋势成形后充当趋势的追随者，最后有后知后觉者共同参与。一般投资人通常不是先知先觉者，但要避免成为后知后觉者。如果不太确定究竟相对价位是否已经偏高，回头看一下低点的位置，那是先知先觉者的位置，设身处地想一下，如果自己拥有低成本的股票会不会想卖出。另外，如果想要卖出股票，是否客观环境也能让股票顺利出逃，而要让股票能顺利出逃的客观环境，就是要有许多后知后觉者愿意付费买下市场上的筹码，具体的市场信号也就是出现极大的成交量。

人类天生很爱凑热闹，见到意外现场总会有人围观，但通常如果是见到已经有许多人围观才凑过去一探究竟，除了站不到较佳的围观位置，也可能已经错过了最精彩、最关键的事发过程，现场只会留下议论纷纷的人群。股市中长期高点的现象，通常就是有许多凑热闹的群众，造就出很大的成交量，财经信息成为许多人关注的新闻，也容易成为新闻头条，但这时候通常先知先觉的投资人已经溜了，剩下的只是议论纷纷的群众。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5 筹码的重量(一)

股票的筹码有其数量上的限制，当众人在理性上肯定基本面，想买的都买了之后，再也没有新买盘而导致买气进入窒息状态，不论基本面多么美好，股价都要做调整。

如果经过一段正常的量增价涨时期之后，特别又见到相对大量而股价无法继续表现，随后成交量开始萎缩，或许要推论筹码的重量已经变得愈来愈重。

量价背离是技术面需要审慎思考的风险，量价背离也会涨，但只是风险较高了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理解股市的波动状况,可以从许多种角度来加以理解,有可能因为企业的基本面获利持续看好,使得股价不断有所表现,但天然的限制是股票的筹码有其数量上的限制。当众人在理性上肯定基本面,想买的都买了之后,再也没有新买盘而导致买气进入窒息状态,不论基本面多么美好,股价都要做调整,筹码的特性会造成多头自创毁灭的本质。

这里是一个对于股市技术分析的量价关系与筹码的极度简化的思考与推论。假设原本的状态总共只有 10 张股票,每张 5 万元,其中大股东或长线投资人持有 5 张,剩下 5 张在外流通。股市在跌到相对低点之后,初期筹码稳定,不论是套牢的或长期持有的都不想交易了,只有 2 张股票在市场换手,于是市场的成交量是 10 万元。但是当股价上涨至 55 元,如果同样要维持 2 张股票的稳定换手,成交量变成 11 万,成交量之所以增加是因为股价上涨,造成需要用更多的资金来支撑股价;当股价上涨到一定程度,可能有部分原本套牢的持有者把股票卖出,同时也有看好后势的人进场买股票,假设这时多了 2 张股票出现在市场交易,于是成交量变成 22 万,此时成交量增加是因为筹码释出并非股价的上升。

如果市场更热络,乐观的投资人继续将股价推升至 60 元,使得成交量变成 24 万。假设这时候不止一般投资人的股票出现于市场流通,连长线投资人都卖出股票,如果总共变成 6 张

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票在外流通，成交量变成 36 万。这阶段都是技术分析的价涨量增时期，成交量的扩大，是股价变动，以及参与市场的投资人增加和市场筹码增加共同影响所造成的结果。

如果股价持续维持在 60 元，而大股东也卖出 2 张股票，变成 8 张股票在外流通，成交量变成 48 万。这时候的成交量扩大，可能开始不是因为股价继续上涨，单纯只是市场筹码增加造成的结果，这阶段可能是技术分析里量增而不涨的现象。如果要维持 8 张股票的稳定换手，常态成交量必须维持在 48 万(是初期的 4—5 倍)；量增而不涨的现象，意味筹码可能开始趋于不稳定。

假设成交量萎缩了，例如只剩 36 万，有几种可能：一是股价维持在 60 元但有两张股票不流通了，或甚至 4 张股票不流通使市场只剩 4 张而每张值 90 元，或是一样有 8 张在市场交易但股价跌至 45 元。第一种情况是市场暂时在观望，第二种情况是量价背离的上涨，第三种情况是量缩而价跌。

成交量的扩大或萎缩，原因是股价的涨跌，以及参与市场的投资人资金增减和市场筹码增减共同影响的结果。常理推论认为，当股价上涨应该会引来更多人参与，会让原本已经获利的投资人释出筹码，如同上面价涨量增阶段的现象。如果无法维持相当的成交量水平，反而见到成交量萎缩，不是股价必须调整，就是流通筹码减少。持续性的量价背离，股价愈涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而筹码愈少的现象并不容易长时间存在，当见到成交量萎缩，如果股价仍上涨，就应认真对待其背后的风险。

当媒体的信息类似是大行情要启动、景气确定复苏、长多起点……之类的用词，应该足以吸引一大堆散户投资人进场，如果还见到相当数量的大股东申报转让，流通筹码似乎不会减少，也不易让筹码趋于稳定，此时若见到成交量萎缩，结果可能会让这些筹码的重量压垮股价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6 筹码的重量(二)

股市里的活动，不是用股票换钞票，就是用钞票换股票，或是筹码发散或集中的过程。筹码是朝向集中还是发散的方向发展，是影响后续涨跌的重要因素。

犹豫者通常不足以撑住筹码的重量，融资是一个犹豫者筹码的观察角度，特别是在股价已经累积了相当大的涨幅之后才进场的融资，缺乏固执投资者必备的要素：金钱、想法与耐心，是任何风吹草动都会释出筹码的犹豫投资者。

股价指数的累积涨幅与融资增幅的比较，当融资增幅大过股价涨幅是相对高风险的情境。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价上涨应该会引来更多人参与，同时会让原本已经获利的投资人释出筹码，需要有相当水平的资金停留在市场以维系筹码的换手，若有人获利了结将资金抽离市场，将使股价难以支撑而陷入调整。

思考筹码的稳定性，一般的现象应该是当股价在较低的水平，而筹码较集中于持股意愿强的投资人，会有较高的筹码稳定性，相反的是股价位于较高的水平，筹码在较多的投资人手中，较有可能随时出现卖压。在股市里的活动，不是用股票换钞票就是用钞票换股票，或是筹码发散或集中的过程，筹码是朝向集中还是发散的方向发展，是影响后续涨跌的重要因素。

投资人愿意坚定而大量收集股票筹码，大概得具备某些财务条件，不缺钱而又有足以判断的知识，不受市场影响。相反的，如果缺钱又缺耐心，缺乏坚定的策略与想法，一点风吹草动都随时想把筹码丢出来。这两种投资人正是《一个投机者的告白》的作者安德烈·科斯托兰尼所阐释的固执者与犹豫者。长期而言，固执的投资者是证券市场中的胜利者，他们的获利是由犹豫的投资者支付的。

筹码会随着股价的上涨而逐渐发散，最终筹码的重量会压垮股价。筹码的重量是否已经达到压垮股价的程度，是随着上涨或在高位震荡过程所出现成交量的大小与时间而定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量价背离可能会在中短期内存在，但中长期必定会对股价造成压力，因此，高位的爆量长黑是一种信号。当月成交量达到一定数字以上也是种信号，但筹码变重未必会立即下跌，在技术角度而言构建一个够规模的头部，常常会有超过 2—3 个月以上的时间，或是并未下跌，也需要让筹码经过整理消化，一段真正长期大行情的中段整理，经常也需要有 2—3 个月或更久。下跌或整理期间可以减轻筹码的重量，而时间也是减轻筹码重量的重要因素之一，下跌使得股价降低，用同样金额的现金可以承接到更多的股票，会使得筹码相对减轻；而整理期间，股价偏高就有人卖出，跌下来就有人接手，换手调整的过程，是筹码释出或集中的过程，如果是走向筹码集中的趋势，就成为技术形态的底部。

这些过程都需要时间，固执的投资者须具备 4 种要素：金钱、想法、耐心，还有运气。其中的耐心就与时间有关，对于中期波段而言，耐心等待的时间通常会超过 2—3 个月或更久。基本面的财务数字，也是以“季”为单位来公告营运成绩，从这个角度来看，超过 2—3 个月的调整期间也是合理的推论。

除了成交量与时间之外，融资是另一个犹豫者筹码的观察角度，特别是在股价已经累积相当大的涨幅之后才进场的融资者，缺乏固执投资者必备的要素：金钱、想法与耐心，是任何风吹草动都会释出筹码的犹豫投资者。在统计经验上，看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价指数的累积涨幅与融资增幅的比较，当融资增幅大过股价涨幅是相对高风险的情境。犹豫的投资者未必立即造成股价的下跌，但犹豫者通常不足以撑住筹码的重量，潜在的下跌风险不容忽视，投资未必需要精确预估下跌的时间或情境，但需要随时趋吉避凶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7 运用投资工具的观念

投资的方法难以归纳出万能的条例，唯有投资人自己不断体验市场的变化，从中得到经验与教训，让自己归纳出一种对应市场的策略。

观看股价的线形图，我们很容易了解股价过去的走向趋势，但过去的绩效不代表未来可以延续，线形图出现的背景环境，例如经济循环的变动，企业获利的增减，市场筹码与成交量显现的普遍市场心理……这些才是该关注的重点。背景环境如果有改变，线形图很难不随之调整。

投资里的技术分析或基本分析是好工具，但有些时候如果背离了常识，宁可不要这些工具，只要回归常识就能避开重大的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济学大师凯恩斯曾认为市场像是一种特殊的选美比赛，目的是要猜猜其他人会选谁，一个候选人如果只有你认为美，其他人却不认同，她并不会得奖。如果你认为某家公司的获利将大幅成长，然后买进这家公司的股票，期待享受股票上涨的乐趣，但市场上多数人却没听过这家公司，没有其他投资人的共同参与，股价还是可能一动也不动，就算你的判断是对的，也可能要等待很久，才会被市场所发现。通过基本分析可以找到具有获利潜力的股票，在别人还没发现公司的价值之前，在股价相对合理的时候先买下来，而不要管市场上其他人的想法。而技术分析则是优先考虑市场上多数人的想法，由股价技术线图找出获得大家认同的股票，并期待多数人持续看好而维持股价的趋势。

大家都看着同样的技术图形炒股，却有多数人无法获利，而基本面方法的投资却也未必容易实践，否则巴菲特不会只有一个，有多少人能看着市场上主流类股不断飙涨，而能耐心持股不动，坚信其基本价值并长期等待。相信不论使用哪种方法，都有人能够从中获利也都有人亏损累累，重点不在于方法的优劣，而在于是否适合投资人。投资的方法难以归纳出万能的条例，唯有投资人自己不断体验市场的变化，从中得到经验与教训，让自己归纳出一种对应市场的策略。

技术分析仿佛在股价的线形图画几条线，就能够预知未

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



来走向,不需要知道相关的财务基本面,或经济产业发展趋势。不容否认图形让人对于事物的理解,比单纯用数字与文字来得容易,观看股价的线形图,我们很容易了解股价走向趋势,但是已经过去的走势、过去的绩效不代表未来可以延续,没有任何理由说图形的走向趋势一定会持续下去,所有高低点的出现,都是在图形上显示趋势持续的状态而反转。图形派的说法,有时候确实会依照图形发生,但宁可相信它是搭配了其他的条件或环境而发生,而其他的条件或环境,才是该关注的重点,例如经济循环的变动,企业获利的增减,市场筹码与成交量显现的普遍市场心理……这些才是股价线形图走向的驱动因子,股价线形图是上述所有因子综合后所呈现的结果。

对于初学投资者,技术指标因为指引明确仿佛是投资的指路明灯,找一本股票入门书按图索骥,好像找到了赚钱秘诀的感觉。指标通常多由所谓多方或空方掌控,超买超卖,或黄金交叉、死亡交叉等,在不知道市场方向的时候,是一个简单明了的指引,但世界上怎么可能会有这么好的事情?

有些书上说技术指标大致上分两种:

第一,震荡指标:如 KD、RSI 等,但其特点是在持续大涨或大跌时,容易钝化失真。不过投资股市期待的不就是持续大涨或大跌,偏偏此时它会钝化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二，趋势指标：如 MACD，其特点是在高低点出现后一段时间信号才会出现，而且在箱型盘整时，容易追高杀低。股市有超过 7—8 成时间是在盘整，偏偏此时用它就是会追高杀低。

有了以上这两点认知，就千万别把指标当作是观察和判断股价高低的唯一工具。有些指标并不需要复杂的数学计算，而只是常识判断，只是把普通的常识用看似很专业的话或是专有名词讲出来。

很多“定律”号称是“定律”，其实仔细想想，它一点都不深奥，甚至用通俗的话说就叫“涨多必跌定律”。心理线到 100 意味连涨 6 天，而 3 天内应有技术回档，简单说就是在连涨 6 天之后最多再连涨 3 天；连涨超过 9 天确实不常见，所以这个定律可能有超过八成的几率是对的。

投资有其复杂学问，但有些部分却只需以单纯化、常识化的理解。也无怪彼得·林奇说：“学历史和哲学显然比修统计学之类的学科更有助于股市活动。”在股市用得上的数学，在小学四年级时便学到了。挑选股票时，对我帮助最大的是逻辑，这门学问告诉我，华尔街往往做得多么不合逻辑。

投资市场永远有梦想与期待，而这些梦想是否过度乐观而不切实际，通常不需要特殊的分析方法而只要常识就能判断。例如网络泡沫前，网络公司还不需赚进任何获利，只要企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



业名称与网络有关，股价都能快速上涨，这是明显的背离常识也不合逻辑；即使股价趋势再继续上涨，股价均线维持多头排列，市场运用各种分析理论找出上涨的理由，只要回归常识的思考就能判断其中有着极大的风险，这时候的技术分析或市场心理，反而会蒙蔽理性、违背常识。投资里的技术分析或基本分析是好工具，但有些时候如果背离了常识，宁可不要这些工具，只要回归常识就能避开重大的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8 基础的技术方法

就技术分析而言，看5日与20日(月)均量线及月均价线，两条均量线，一条均价线，上升或下滑，或多头排列，或空头排列，不同的组合就代表了短中期内不同的风险程度。若同时搭配更长周期的季均线运用，可以在技术面找到相对安全的时机。

在技术角度若股价上涨引起投资人追涨的念头，依据均量与均价的纪律，当股价上涨站上均线，但成交量无法达到均量就不追涨，因为成交量还不够，推升股价空间有限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由筹码与量价关系的观察知道，股价的上涨必定伴随成交量的扩增，低成交量对应的是相对低价，大成交量对应的是相对高价，而低买高卖就是在相对低量时期买进，在相对大量时期卖出。由于股市短线的波动极容易受到当日的消息影响而有较大的价量变化，因此可以用均量来观察以避免短线波动的干扰。

从波段趋势观察，相对安全的时期就是 5 日均量大过月均量，并且均量及均价线趋势都向上，股价也维持在月均价线之上，就属于多头上涨趋势。正常的涨势会是量价配合的状态，有时候股价上涨但成交量却萎缩，量价背离也可能上涨，但风险比较大而且随后也可能出现比较明显的调整。投资追求趋吉避凶，在相对安全的时期持有股票，见到风险上升就考虑出场。风险较高的状态包括：大量而不涨，量价背离，5 日均量跌破月均量，成交量连续 3—5 天达不到月均量的水平，月均量下弯等现象，这些时候股价较不容易表现。

有时候股价上涨容易引起投资人追涨的念头，从上述的情境可以形成交易纪律，就是凡股价上涨站上月均线，但成交量无法达到月均量，就不追涨，因为成交量不够，推升股价空间有限。

就技术分析而言，看 5 日与 20 日(月)均量线及月均价线，两条均量线，一条均价线，上升或下滑，或多头排列，或空头排

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

列,不同的组合就代表了不同的风险程度;对短中线而言,保守而安全的做法,就是只做均量价线都多头排列的阶段,是多头最安全的阶段。

上述的均量与均价周期是"月",在时间上是属于短中期的观点,股市的长期涨跌趋势所延续的时间会比"月"的周期来得更久,但长期趋势延续的过程中会有休息拉回或盘整。以月均线及均量的观察,看的是趋势过程中的波段变化,如果两条均量线,一条均价线,不属于多头安全的排列状态,则属盘整或下跌两种情况,它有可能是趋势过程的盘整休息,或是头部回跌前的盘整,或直接是转为下跌的趋势。

从高位急速反转的下跌(或是较大区间的盘整),多会先看到天量(此时还是多头排列),然后是 5 日均量以较陡的角度跌破月均量,股价则很快或是很干脆地跌破月线。如果是盘整,状况则较多种;但既然是盘整,就是还有时间做持股的调整,可以多观察几天或几周;但高位的急速反转,没有时间迟疑,必须在天量第一时间就做决定。

盘整的过程又可分几个阶段,还是以均量线来看:通常会先是 5 日均量无法上扬,是短线上涨动能渐失,是进入盘整的信号;较短期的整理(1—2 周),都能维持在月均价线之上,而 5 日均量不跌破月均量或仅短暂跌破就又开始转为多头排列。非较短期的整理,则 5 日均量会跌破月均量,甚至两者同步下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

滑(空头跌势也是这种状况),这时得加些市场心理、经验或是其他技术形态来解读;整理形态只要月均量还在上扬阶段,股价还没跌破上扬的月线,暂时还安全,还有时间做持股的调整,可以多观察几天或几周。因为月均量还上扬,代表市场人气仍在,没跌破上扬的月线,则多头仍有抵挡跌势的实力与空间。

两条均量线,一条均价线,可以大致描述短中期内的风险程度,但投资市场的变量太多,仍得由经验中发展出自己应对市场的方法。

而这里指的股价是大盘指数,它的参与者众多,不易受特定力量操控,成交量数字的变化较接近市场的真实趋势,个别股票(特别是中小盘股)则未必适合这样的观察。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9 短线的风险观察

判断指数波段高点有三：

1. 指数涨幅已达中长期波段风险升高的区域(累积超过3—5成涨幅或更多，大成交量，高市值GDP比，高净值比，景气信号热络)。

2. 涨势出现加速的现象，连续跳空，或连续长红。

3. 最大成交量出现之后的5—10天无法出现更大的量推升股价，出现量能退潮的现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



看待市场的价格波动必须先有时间周期的概念，如果属于中长期的相对低点区，即使看到短线的风险升高，对于中长期投资者而言，短线风险对于其整体决策的影响有限，短线风险的观察必须是架构在中长期投资观点下的思考。

对于短线风险的观察，这里先用一个简单的比喻：参加长跑比赛，通常在起跑时要用点力，然后要调整呼吸与步伐，达到一个均衡稳定的速度，正常而言，过程中多是用均衡稳定的速度前进。什么时候会出现加速的现象？通常是在想要超越别的参赛者，或是将到达终点前的冲刺可以见到明显的加速现象。

在股票指数的趋势，延续原有的方向多会有一个稳定的涨(或跌)的速度，从均线的大概斜率可以看得出其趋势的强弱。涨(或跌)的速度何时会调整？与上述长跑比赛的比喻类似，通常是在要超越时(突破颈线压力)，或将到达终点前的冲刺。

因此，观察短线的风险，要注意的就是趋势速度强弱的调整，就是像长跑的终点前冲刺，当看到加速了，就知道终点可能即将到来。市场有时候会用“赶顶”或“赶底”来描述高低点可能出现的现象。在技术分析理论里，当股价已经有了相当大的涨幅之后，短时间内的连续 3 天到 5 天的跳空或连续长红，经常会判断为末段的急涨，也就是短线风险升高，已经不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

适合追涨;如果加上成交量的暴量信号则更可以被确认是危险现象。

用长跑的终点前冲刺比喻指数的急涨代表将见涨势终点,只是便于理解与观察,但为什么加速急涨会是高点? 理由何在?

从市场的心理来看,如果是谨慎而有戒心的投资者,大概挂单买卖多数会先挂低价,或是见拉回用低接方式买进,所以趋势过程的指数多会经过震荡才走高。而连续跳空,代表投资者已经出现了怕买不到的情形,于是勇于用市价追进,投资者已失去戒心,指数才会用连续跳空急涨方式出现;投资者失去戒心忘记风险也代表短线的危险升高,同时如果还见到暴量,就是市场失去戒心者众,更是中长期的危险信号。

在技术分析理论内提到,末升段大多是急涨喷出的表现,或是 K 线理论说,低位长阴,或高位长红,有时候是指数相对低或高点的现象之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 惯性观察

盘整惯性不会持续性地上涨或下跌，见到连续3—5天的上涨，见到连续长阳或长阴，都意味股价将要反向表现，见到跳空缺口都会在短期内回补。

短线如果见到超过3—5天的持续性现象，而不像是随机波动的表现，如连续跳空开高，连续开盘见相对大量，连续收盘拉高等惯性，见惯性改变则要注意短线波动改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓的市场趋势必定是能够维持某种市场波动的惯性，例如，多头趋势的惯性是股价总是上涨的速度或幅度多过于下跌，屡能突破前高而拉回调整不破前低，空头趋势则相反，而整理形态或头部底部形态则有较多样的变化，可能过高不破低是技术形态的扩大三角形或上升楔形；不过高也不破低是技术形态的三角形，破低而不过高可能是技术形态的下降楔形，过高又破低可能是技术形态的扩大三角形。

不论在技术线图里的股价波动形态如何被称呼或定义，都在描述市场波动的惯性现象。观察市场的惯性变化，从中思考市场心理可能的改变，有时候可以看到市场风险的改变。

例如，技术形态里的上升楔形，它看起来是高点愈来愈高，像是多头走势其实却是技术分析里的头部形态，对比于多头趋势是维持一定的上升速度与幅度，而上升楔形的上涨速度变慢、幅度变小了，它是一种惯性改变，可以说是市场的追涨或推升股价的信心改变了，也意味着市场的风险改变了。或例如多头惯性是持续性的量增价涨，均线与均量都能持续上升，屡创新高。当量价背离，见到 M 形或头肩形等都是改变惯性，成交量萎缩可能意味推升股价的力量减弱，M 形或头肩形可能意味市场心理转为谨慎保守而未能继续推升股价创新高。对投资人而言，风险的改变也是思考投资决策与配置调整的时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实股价指数除了涨或跌的趋势之外,可能有更多时间是维持一种整理惯性。盘整惯性不会持续性的上涨或下跌,波动幅度一般在 15%—20%以内,见到连续 3—5 天的上涨,见到长红长黑,都意味股价将要反向表现,见到跳空缺口都会在短期内回补。而盘整状态总是在市场经历一段明显的涨或跌的趋势之后出现,会有许多投资人的记忆仍维持在原来的趋势状态里,于是见到股价较强势地上涨或带着跳空长红,就以为趋势延续而兴冲冲地追涨,而在上涨趋势行情中的追涨总有利可图,但在盘整行情中的追涨总是被套牢;相反的在空头趋势中杀低或许是止损而避开另一段跌势,在盘整状态杀低却总是令人扼腕地杀在反弹前的低点,又加上盘整期间总是由各类股轮流表现调整,较无明显的主流类股表现,追强势股很容易被套,短线投机不易,中长期波段也未展开,容易多空双杀,行情不易掌握使得退出观望的愈来愈多,于是成交量总是愈来愈小,这些都是盘整的惯性或特色。

上述有关涨跌与形态或盘整的惯性特色是偏向于中期波段的现象,而在短线有时候也会有些惯性特色。某些时节或特殊目的,例如季底做账、期货结算等都可能让特殊力量出现以维系指数,而维系指数的力量在每个交易日最容易发挥的时机就是开盘与收盘,于是开盘或收盘惯性是否持续可以观察盘面风险的细微改变。短线的波动在理论上应该是随机波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动,但如果看到短线连续超过 3—5 天的持续现象,不像随机波动的现象,如连续跳空开高,连续开盘见相对大量,连续收盘拉高等惯性,就可以注意当惯性改变时可能带来的风险变化。

市场趋势的转变通常是一点一滴慢慢调整,而不是突然的转变,但一般技术分析会说突(跌)破某个位置代表趋势形成,其实是先前趋势已经一点一滴地调整完毕。观察市场里的种种惯性变化,就是观察趋势内涵一点一滴地变化,而能够提早知觉市场的风险改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



11 戴适合的眼镜看市场

中期波段或长期投资与产业或企业前景密不可分。中长期而言并不在乎短线波动现象的强或弱，关注的是股价与企业价值是否合理，产业趋势如何发展，企业获利变好或变坏。

在短中长的不同时间周期，在投资或投机的思维逻辑有着截然不同的状况，专注于适合投资人自身个性特色的投资或投机方法，才容易维持长期的获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想看远一点的物体得用望远镜，看细微的物体得用放大镜，更细小的得用显微镜，合理的观察工具运用在适宜的关注焦点才能发挥功效。

投资需找到具有前景的标的，但这“前景”究竟是多远却是门大学问。企业运作产生营收获利总是需要点时间，几天甚至几个月内企业本身的质地与获利能力不会有太大的改变，但股价却会有大幅度的变动，对于当冲或短线投机客，说前景似乎太遥远，还来不及看到前景就必须决定交易的动作。短线因素通常单纯是考虑股价的强弱、信息的刺激反应，及技术面现象的呈现，追涨杀跌，股价没表现就不留恋而必须赶快找寻下一个目标，股价一旦有所表现就追涨，股价表现开始停滞就出场，在标的转换之间累积每次交易的获利，通常以积小成大的模式获利是短线投机的特色。

中长期而言股价表现终究要回归企业的经营状况，短期股价的过度反应可能因为获利不如预期而作调整，而中长期趋势应该大致与企业获利能力趋势一致。短线投机未必需要关心标的基本面前景，但中期波段或长期投资却与产业或企业前景密不可分。中长期而言并不在乎短线波动现象的强或弱，关注的是股价与企业价值是否合理，产业趋势如何发展，企业获利变好或变坏，及股价的调整趋势。也许短线股价强势，但在中长期眼光看来却已经超出合理价值，于是短线投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



客追进，中长期投资人却逢高出逃，或是短线大跌，长期投资人觉得价格已低而愿意承接，但短线投机客仍顺势加重卖压，于是同一个市场同一笔交易，只是因为双方戴的眼镜焦距不一样，换手的双方各执不同立场而让交易成立。

投资人有没有可能先因短线投机而进场，在这个过程中逐渐根据情况而持有股票做成波段，或在波段的波动中来回交易不断累积差价，甚至持股成为长期的利润?

这类完美的事可能只会存在于想象中，因为每个投资人都会面临自己性格上的考验。做短线投机客的性格基本上较缺乏耐心，也少去追踪产业与企业情况，与中长期投资者所需要的性格背道而驰。短线投机喜欢股价出现波动，新闻消息的变化与市场人气会相当影响短线的波动，是短线需要掌握的因素。但中长期的低点却是相反的现象，股价不太波动，人气近似窒息才是中长期较适合的投资机会。如果股价表现不如预期，短线的投机必须立即止损出场，然而中长线投资是着眼于波段循环，需要耐心等待谷底期的完成，即使现买现套也不宜急于止损，只要确定中长期因素未改变就可以继续等。适合短线投机的各股通常股性要比较活跃，相对的营运情况变动性较高，企业营运风险也较高，但适合中长期投资的各股却需要营运体质相对较稳定。短中长期的不同时间周期，在投资或投机的思维逻辑中有着截然不同的状况，想跨越时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

差距进行不同属性的投资恐怕难上加难，专注于适合投资人个性特色的投资或投机方法，才容易维持长期的获利。

投资需找到具有前景的标的，但这“前景”究竟有多远却是因人而异，视投资人戴什么眼镜看待市场，视焦距关注的远近而定。把题材面的信息当成中长期的投资依据，或将企业基本面的质地拿来当股价短线波动交易的参考信息，就像是拿着显微镜想去看天文星象，或是拿着望远镜想去找眼前地上的宝石，任凭怎么努力张大眼睛都很难看到目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



12 长短时间周期的套利

市场存在各种不同时间周期的投资逻辑，有时候短线的出场时机，却是中长线的进场时机，短线强调要追涨杀跌，中长线重视要逢低承接股票。

短线投机客可能利用短期的做账行情追涨搭便车，但中长期投资人却可能利用机会反向操作，重视中长期投资的投资人需忍住短期的贪念，放眼长期就有机会利用市场的短期导向惯性，采取逆势操作的思维以短线投机客的利益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市固然是依照市场供需机制运作而进行价格的调整，长期而言个别的力量难以改变股价的趋势，但中短期间各种相关的利益团体可能运用资金或其他影响力引导市场走势。

排除个别的投机，一般状况下大股东或法人什么时候会有特别照顾股价的动机？一种是要展示账面价值的时候，简称做账，或是另一种情况是想用股票换现金的时候。比如，每逢季底或年底有时候会被归类为做账行情，有些企业集团或产业类股在特定月份就容易有行情。这些都提供了一些照顾股价的动机或诱因，如果因此将股价拉到偏离基本价值过多的位置，正好提供一个长期投资人进出的机会。

许多时候股市是较偏于短期导向的，投资大众想得到立即的满足，期待快速获利，而基金经理的基金绩效会受短期排名所影响，有时候短期绩效影响了经理人的饭碗，基金经理即使知道某些投资决策未必有利于长期绩效，却可能还是做短期导向的决策，因为他必须先保住短期的饭碗，于是有了特殊时节的股市行情。如果看到一些照顾股价的动机或诱因在其中运作，是中长期投资人利用短线波动获利或是捡便宜的时机。

也由于资金有追逐快速报酬的特性，股市容易扩大企业的短期前景的想象，从而轻忽长期经济价值，如果短期前景不佳，股价可能大幅滑落，因此若是因短期问题遭逢卖压，也经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



常是进场的好时机；相反的，如果股票是在市场盲目追逐之下不断上涨并偏离长期价值，则应该是获利出场观望等待的时机。因为股市短视特性，中长期投资人常有机会利用短线波动获利或是捡便宜，所以巴菲特会说：长期经济价值是剥削短线投机客的秘诀。

投资人如果缺乏独立判断的思维，不了解长期与短期绩效可能的差异，或是不了解企业价值的判断，就很容易受到市场气氛的影响。大涨三日散户不请自来，当短视的买盘进场，中长线投资人得以趁机偷偷溜走，在长短时间周期之间套利。

市场上本来就存在各种不同时间周期的投资逻辑，有时候短线的出场时机，却是中长线的进场时机，有时候短线强调要追涨杀跌，中长线重视要逢低承接股票。短线投机客可能利用短期的做账行情追涨搭便车，但中长期投资人却可能利用机会反向操作，重视中长期投资的投资人需忍住短期的贪念，放眼长期就有机会利用市场的短期导向惯性，采取逆势操作的思维以剥削短线投机客的利益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13 谁在接下坠的刀子

股市的名言说要趁危机入市，要在别人恐惧时贪婪，但这么做等于是在接下坠的刀子，必须有一个前提就是：确信知道如何评估企业的价值，并且有资金、有时间可以等待市场信心的回复。所谓趁危机入市，重点不在于危机，而在于价值的评估及可以等待的资金。

危机入市的另一个考验是在于“时间”，没有人能够知道危机会持续多久才能转危为安。危机入市可能会变成漫长的等待，是有钱也有时间才适合做的事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般投资股市的思考大致上分为两种：一种是看着股价或企业获利趋势，推断趋势可以延续而追随着趋势投资；另一种则是评估企业价值，当股价低于其合理价值就可以投资。

当股价进入明显的下跌趋势过程中，通常可以听到劝诫说不要去接下坠的刀子，很容易受伤。但当股价跌势凶猛空头趋势明显时期，在底部区的交易依然存在，谁在买？谁在接下坠的刀子？凭借什么理由在空头趋势下还买股票？

当趋势尚未转向，市场前景不明时，市场的交易不会是由趋势投资者所造成。这时候的交易只有一个逻辑，就是价格够便宜，且低于所评估的合理价格，也就是由价值投资者的进场所促成的交易。股市的名言说要趁危机入市，要在别人恐惧时贪婪，但这么做等于是在接下坠的刀子，必须有一个前提就是：确信知道如何评估企业的价值，并且有资金、有时间可以等待市场信心的回复。所谓的趁危机入市，重点不在于危机，而在于价值的评估及可以等待的资金。其实不只在危机时刻需要评估企业价值，而是任何时刻都需要评估，只是因为通常会在危机出现时才会让价格明显低于其合理价值。对于一般投资人，如果不能够彻底了解企业，不知道如何评估企业价值，就没有所谓危机入市的理由，因为入市的理由是合理的价值评估，而非危机。

危机入市的另一个考验是在于“时间”，因为没有人能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道危机会持续多久才能转危为安，股价跌深的确会反弹，但如果反弹了之后还是继续沉没在谷底，所谓的危机入市会变成漫长的等待，是有钱也有时间才适合做的事。当然如果够有耐心且能够坚持，还要加上不能踩到地雷，长期来看市场最终是可能给予相当的回报，只是不能在长期的终点来临之前阵亡。

由于危机入市是冒着极大的风险，即使是历史悠久、声誉卓著的大企业都可能在危机中一夕垮台，在经济前景还不明朗时，经营的风险大，小型企业对于环境变化的承受力比较不足，而成长型企业较可能受环境影响而减缓成长力。所以，小型成长类股在空头或底部区并不受青睐，跌幅通常较重。此时价值投资者能选择的投资标的，一定是财务相对透明，获利相对稳定，企业诚信记录较佳的大盘股，长期稳定获利的考虑比成长性的考虑还重要。因此，在实际市场的观察中，经济前景还不明朗之前的空头或底部区，大盘股的止跌是底部是否出现的重要信号。

股价的走势有其惯性趋势，通常也都会延续一段不短的时间，但市场仍总有人会伸手接下坠的刀子，或放手让到手的鸭子飞走。趋势的转变，通常是由价值投资的逻辑所造成，所谓的危机入市或逆向操作，必须以价值评估为前提，并能够坚持耐心等待，才能够享受最终的果实。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14 思考股票的波动特性

股性活跃与否，表现在具体的统计数字上是比较个股与指数相对波动幅度的大小，但背后的因素可能有股本的大小、企业资产负债结构与产业特性、市场主力的动机与实力、筹码结构状况，加上市场气氛与景气与资金环境的配合等因素。

认识股性像在交朋友，可以从身高、体重、学历等书面数据去加以了解，也可以通过实际交谈去认识，从各种角度多方接触才会更接近真实，才会让相处过程气氛融洽。同样的，选择股性适合的投资或投机标的，才会让投资过程与结局如意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般来说较胖的人行动会比较迟缓，但我们也见过许多很灵活的胖子，甚至有些运动员比一般人胖但却更灵活，实际上影响股性的因素应该还有其他值得深思的逻辑。股性活跃与否，背后的因素可能有股本的大小、企业资产负债结构与产业特性、市场主力的动机与实力、筹码结构状况，加上市场气氛与景气及资金环境的配合等因素。

“船小好掉头”，相对来说大船则比不上小船灵活，对于个别企业或股票来说也有相似的特性，大盘股的股价动起来的速度通常比不上小盘股的灵活。在同样的多头或空头市场中，个别股票波动的速度与幅度会有许多差异，通常称之为股性活跃，但影响股性的因素真的是与股本大小有直接的关联？

回到大船与小船的比喻来思考，在其他外在条件一样的情况下，如风向、浪潮等现象相同的前提下，理论上确实会显示大船转弯会比较慢，但实际上并不会有完全相同的外在条件。严重逆风的情况下也许小船不只不会转得快，甚至还无法转弯，只能说股本大小只是影响股性的众多因素之一，甚至其他外在的条件是更重要的因素。牛股形成的条件之一可能需要是小盘股，但小盘股却未必会成为牛股，甚至有些中大盘股的股性比一些小盘股还更活跃。胖子若有灵活的身手，通常会有一个先决条件，就是肌肉必须有足够的力量，才能够驱动其庞大体重。但对股票而言，股性要活跃得起来，必须是其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



推动股价的驱动力，大过其筹码卖压的重量，虽然股本小的股票筹码较轻，但驱动股价的力量也不能太小，这样才会造就股性活跃的股票，对于股价的推力与阻力的相对差距才是股性能否活跃的关键。

如果一群人想要合力抬起重物，或是共同施力如拔河或划船，通常若有一个人出来带领喊口号，比较容易使大家呈现一致性的步调而凝聚较大的力量。股市里若想要股价出现大幅波动，最好是有来自各方的投资人共同参与，大股东、主力、法人、散户等都共同看好而投入资金，一定会使股价表现亮眼，但这么多人要如何才能够呈现一致性的看法与步调呢？一定是有人登高一呼，号召众人，而这个人可能是熟知企业营运状况的大股东，或是承销的法人券商，或是相互勾结的市场主力，基于某种利益而出面凝聚市场力量(或说是炒作)，通过媒体释放信息；股票就是要有人炒作才容易大幅波动，股性活跃的股票，通常也是市场信息很多，动不动就可以在媒体上看到各种预期性的利多消息，像是释放烟火以吸引众人目光；然而股市炒手并不是在做慈善事业，参与这类股票的投机，有一个重要警讯必须谨记，就是见到爆大量、高周转率而不涨就得要有风险意识。

一般认为驱动股价推力的主要因素是资金与心理情绪(科斯托兰尼在《一个投机者的告白》一书中曾说：趋势＝资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十心理)，股性活跃个股呈现的最主要特征就是有资金的进入，具体会呈现于成交量能够经常维持在相当的热度，而另一个特征就是市场心理状况，如前述现象动不动就有各种预期性的消息，市场题材丰富而且股价对信息的反应十分敏感。这些特征与股本大小有某种程度的关联，却又不是绝对性的联结。

除了从市场心理、相关信息、技术面的成交量水平(资金状况)来理解股性，还可以从产业的波动特性角度来思考。市场资金会追逐获利成长幅度大的股票，而对于获利衰退的股票则毫不留情地杀出；产业周期性波动较为明显的股票，波动性也会明显高于获利稳定的股票。有的股性波动特征是来自于产业特性的影响，然而当股价动起来时也不能忽略市场炒作的力量，获利情况的变化较大，若有相当幅度的获利成长，让炒家有所本的释放利多信息，也能够有效号召市场人心。

如果就筹码角度来思考股性的问题，散户的特性是较容易受外在信息影响而改变持股信心，是犹豫的持股者，见涨易追、见跌易杀，追高杀低的力量使得股价的波动相对较大。由于一般散户自身的研究判断能力不足而较依赖媒体信息，从筹码结构来思考，筹码相对分散而较多散户参与的股票，也是市场题材与媒体信息丰富的股票，通常股性也较活跃；另一方面，筹码集中而稳定的股票股性是否活跃，则得看大户是否愿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意引导股价的波动。

适当的投资或投机最好能够选择适合的股性来操作，有的股票的长期获利十分稳定，股息也多，但就是股价波动幅度较小，如果投资人是以差价为目的而到股市，选择这类获利长期稳定的股票恐怕会令人失望。因为当邻居朋友都在吹嘘他的股票已经涨了多少幅度的时候，这类股票的波动却还像乌龟慢慢爬着；但是当市场又陷入跌跌不休的忧虑时，回头看看这类股票，包含股息的收益，虽然爬得慢却也像龟兔赛跑的结局，未必令人失望。适合长期投资与中短期投机的个股股性有相当程度的差异，辨识自身的投资特点与选择适合的股票股性，是维持投资稳定获利的重要因素。

股性活跃与否，在具体的统计数字是比较个股与指数相对波动幅度的大小，但背后的因素可能有股本的大小，企业资产负债结构与产业特性，市场主力的动机与实力，筹码结构状况，加上市场气氛与景气与资金环境的配合等因素。认识股性像在交朋友，可以从身高、体重、学历等书面数据去加以了解，也可以通过实际交谈去认识，从各种角度多方接触才会更接近真实，不论是酒肉朋友或是真心知交，找到与自身气味相投的朋友，会让相处过程气氛融洽。同样的，选择股性适合的投资或投机标的，才会让投资过程与结局如意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



15 经典与流行(一)

指数型基金，或是长期股息稳定具有经营诚信的企业，都是股市的经典与基本款。

多数人以为跟上流行脚步的时候，流行也就过了，不再流行了。当主流类股广为人知之后，也常是股价要进入休息或整理的开始。

投资时如果专注于寻找基本面扎实、成长性够的股票，如果老天赏饭吃，它就会在不知不觉中成为主流，而有超额的报酬。如果不成为主流，也可以提供合理的报酬，无论如何都立于不败之地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



常听人说今年流行什么款式，流行什么颜色等之类，但通常所谓的流行变化得很快，一转眼就过季了，不过有些品牌或款式是所谓的经典，或是基本款，不管当时流行什么，都可以拿来搭配也都不失典雅。流行有什么道理？没有！只是刚好大家的共识形成了，可能先由名人，或名设计师的带动，或是特定族群的推动，加上媒体推波助澜，不知不觉就成为流行。许多流行，在刚开始都还被视为异类，但是当异类也被普遍接受，多数人以为跟上了流行脚步的时候，流行也就过了，不再是流行了。

有些时候，一般人并不适合去追求流行，因为对于所谓的流行的知觉较缺乏，也没有时间去研究，所以找经典、基本款就是最佳的做法，而投资哲学也可以奉行相同的逻辑。

非得找到所谓主流股？所谓主流股通常是涨得比较多，涨得比较快，也能带动人气、带动大盘指数的股票。投资的时候当然想找涨得多、涨得快的股票，只是主流未出线、答案未揭晓之前人人都有机会，个个没把握。有些依循技术分析的投资方法说，找最强，第一个冲出去，或是第一个涨停的股票。是的，主流股票大多隐藏于其中，但反过来说，能最早涨停的却不一定是主流。单纯这样的找法一样有“猜”的成分在里面，有时候反而是陷阱，主力先拉涨停让人追价，再顺势出货。经常去抢涨停板，或是抢最强的股票，也很容易抢在最高点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(这种方法也可以提供不少赔钱与止损的经验)。

主流能形成就是市场共识而已,基本面得扎实,成长性要够,题材性容易炒,容易说得动投资大众去相信,媒体也能配合渲染,当这些条件渐渐完备就成为主流;主流不是一日形成的,而是渐渐形成的,上述条件也是渐渐出现的。所以在主流未出线,答案未揭晓之前人人都有机会,个个没把握,甚至主流类股在形成初期还不太会涨,因为总得有人布局买得够多,才有拉高股价的动机,尚未被布局完成的主流,甚至会被刻意压抑股价。同时还必须有个认知,万般拉抬只为出货,除非在主流开始飙涨的前半段就进场,否则别人吃肉你只能喝汤,不小心还被倒货。

对于股市的主流类股,它和所谓流行的意义是相近的,当异类也被普遍接受,多数人以为跟上流行脚步的时候,流行也就过了,不再是流行了。当主流类股广为人知之后,也常是股价要进入休息或整理的开始。一般人常常很难在初期就找到所谓的主流,因此在投资领域宁可去找经典与基本款。

有些时候经典与基本款还是可能在不知不觉中成为市场主流。在上述主流的几项条件:基本面得扎实、成长性要够、题材性容易炒、说得动投资大众去相信,以及媒体也能配合渲染。前面两者是可以操之在己,靠自己研究而发掘的,后面两者是外在配合的。投资时如果专注于寻找基本面扎实、成长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性够的股票，如果老天赏饭吃，它就会在不知不觉中成为主流，而有超额的报酬。如果不成为主流，也可以提供合理的报酬，不论如何都立于不败之地，当投资逻辑从试图追涨停赚快钱，转为扎实的研究，赚合理报酬之后，因为追价而止损的状况就消失了，合理的报酬就开始不断地出现，稳定获利的经验，通常是从不费心力去找主流股而开始的。

所谓的主流股或热门股，经常没有什么好价位可买，反倒是一些经典与基本款经常偶尔可以见到折扣价。在股市要维持长期稳定的获利，不需要找流行，不需要追主流，只要看到经典与基本款出现折扣价就下手，不用担心行情来了会没表现，因为既然是经典，就是不管当时流行什么都可以拿来搭配，也都不失典雅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



16 经典与流行(二)

指数表现的内涵是由“产业代表股＋获利表现股＋梦想远大股”三类共同影响，不同的影响原因会使得投资的逻辑不太一样，面临的风险也不一样。所以，投资时应该从自己最了解，从最有把握的部分做起，只赚自己能赚的合理利润，是避免过度贪心而最后忘了出场的良方。

中小型的投机股如果经过大量的曝光宣传，加上获利情况不明及股票筹码的高周转率，大概行情也所剩无几。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



指数是所有上市企业的表现所共同呈现的，而其中有各式各样不同性质的股票，有专注于本业努力提升竞争力的企业，也会有从股市投机获取利益的企业，它们都共同影响指数的表现。投资人也许是看着指数表现而决定投资决策的，但个别企业的表现(选股)也很关键。

指数的走势通常与多数企业的表现一致，在指数呈现涨势的时候进行投资会相对安全，但仍得思考其中表现的内涵。大型权重股或产业的龙头股多半会与整体经济的变化与指数趋势同步，只要股市有明显的行情多半会有表现，而在震荡时期，只要大盘股维持稳定不跌不拖累指数表现，中小盘股仍可能表现而使指数呈现震荡走高，中小盘股又可以分成两类：一种是真的营收获利表现比整体经济好很多；另一种则是梦想很远大，所以指数表现的内涵是“产业代表股＋获利表现股＋梦想远大股”共同影响行情。

投资的逻辑该是投资哪一类别股会比较安全？梦想远大股通常会有最大的价差空间，但还没出场前都有风险，造梦的炒家不会做慈善事业，这类利益有时候看得到而吃不到，或是现在的获利可能在未来还给市场。梦想远大股其实是难赚又高风险的一种股票，它的命运是掌握在炒家的手上。获利表现股通常得研究整体经济状况，还要加上个别企业与产业知识都够了解才赚得到，够努力的话这是种相对安全的获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产业代表股则通常研究整体经济状况就能掌握八九成。

指数表现的内涵是“产业代表股＋获利表现股＋梦想远大股”的共同影响，当然不同的影响原因会使得投资的逻辑不太一样，面临的风险也不一样。即使是以技术分析为主的模式，看到相似线形的各股，后续表现都可能有很大的差异，背后的原因当然得看是否有炒家的影响。不单只是做梦股会有炒家，某些时间一些特定类股也会有，例如年底特定类股就是会涨，集团股就是不容易跌，或是大户已经准备布局期货拉指数的时候，炒家可能就变成是大买权值股的外资。

投资时应该是从自己最了解、最有把握的部分做起。有时候指数表现的主角并不是因为基本面而表现，而是投机做梦的成分较高(财报空窗期，每年年底至来年初最容易看到)，勉强追着指数未必容易获利。依照投机做梦原则，秉持市场有人炒、有题材、有线形就会涨，花时间追题材与线形虽然也是种方法，但需要知道适时轮动才有收获，炒家像是滑手的泥鳅并不容易被掌握，通常除了炒家之外，很少有人能够适时换股还能换对标的，趋势没变也可能落空。研究企业的基本面价值，依据评价高低做决策还是相对安全的做法。

经典与流行的发展逻辑向来不太一样，经典的事物或许变化较少但总是较能够持续长远地流传，就像一般产业的龙头企业总能稳健持续地获利，股价波动或许较小却总能提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合理的股息与相对安全的资本保障。流行的发展则通常会有原始的设想与设计,经过高调发表并找人代言与宣传,等多数人接受之后流行的风潮大概也近尾声;如果流行的风潮已过还死抱不放可能会变成尴尬的局面,类似于一些中小型的投机股如果经过大量的曝光宣传,加上获利情况不明及股票筹码的高周转率,大概行情也所剩无几。

有时候指数涨幅不大,但涨停家数很多,向特定族群射飞镖都可能有意外收获,但有时候涨势很明显却没太多股票涨停,甚至下跌家数比上涨家数还多,投资人喜欢哪一种情况呢?投资不只是要知道市场有各式各样不同特色内涵的指数表现,还要知道哪一种才是自己能够掌握,对自己而言相对风险最小的股票。专注经典或是追踪流行是不同的逻辑,对于市场的流行题材只赚自己能赚的合理利润,是避免过度贪心而最后忘了出场的良方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17 应对误入歧途最好的方法

发现误入歧途当下最好的方法就是赶快回头，仔细研究地图找到最好的路径。

止损不单只是一个价格亏损的容忍限度，而是完整交易进出策略中的一环，事先的进场逻辑与判断会影响止损的设定与运用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



发现走错路或是此路不通,继续走下去通常达不到原来预期的目的,运气好一点或许峰回路转找到新的出路,但并不会每次都那么幸运。虽然走回头路会浪费时间精力,却是解决问题的唯一方法,发现误入歧途最好的方法就是赶快回头,仔细研究地图找到最好的路径。

最简易的止损方法是定下亏损的容忍限度,明确执行的价格纪律,这样做的好处是避免损失扩大。

有时为了避免扩大损失的止损,却成为一种陷自己于困境的策略;即使是多头趋势中,回调幅度达两成是常见的事,但一般设定亏损的容忍区间10%—15%就很多了,如果设定亏损的容忍价,但没在适当的进场点进场,也很有可能在多头趋势中,不断止损而错过行情。前述问题的根源不在于止损,而是事先的进场判断就已经失误。

如果上路前不看地图、不事先规划路径,而是随便找路尝试,当然不容易到达目的。止损不单只是一个价格亏损的容忍限度,而是完整交易进出策略中的一环,事先的进场逻辑与判断会影响止损的设定与运用。

例如,依据企业营运基本面而投资的逻辑,也许设定的条件是当企业连续两季的获利衰退,或是营收连续几个月的衰退就出场,可能股价只有小幅下跌,还在损失的容忍范围内,但基本面改变了也须止损出场;或是依据技术分析的角度,设

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定风险的条件，可能是看到爆大量，可能是看到融资大增，可能是看到量能退潮，可能是看到长黑破线，等等，依据风险条件而止损，这样的止损是状况式、条件式的，而非绝对价格式的止损。

假设自己的精神与体力可以容忍走错路而多走 1000 米远，但走了 10 米就已经发现误入歧途，应该是立即回头而不是等走了 1000 米才回头。想发现是否误入歧途的第一步是先研究地图并对照所走的路途状况有无差异，其次才是设定容忍走错路的距离。有事先的进场规划逻辑与判断，就能够对应设定交易进出策略中止损的条件状况，然后再加上一个价格的亏损容忍限度作为最终的止损线。止损是整个投资方法与策略的一环，进场之前就必须先依照投资策略设定条件，但止损是必要的却非万能的，止损的执行中通常有着人性的挣扎，因为必须面对亏损并承认错误，事先的研究与信息的准备愈充分，愈能够有信心地判断适当止损情境，也就愈有信心能够确实执行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



18 风险无所不在

身在股市随时都得准备面对可能的意外与风险，随时都得做好假设明天就有意外的准备。

想在最后带着获利离开市场，只有一个条件，就是必须每次出现意外都能存活下来，而投资人能够做到的是：避免融资（特别是在累积相当的涨幅之后），只用不影响生活的资金炒股，维持合理的持股比例，永远有现金在手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资必须衡量风险与利润的情况，但通常难以精确以数字的比例来描述两者的比重，而可以考虑风险变动的趋势是否朝着更危险的方向发展。存在着风险因素就会使趋势改变或是造成修正吗？当然未必，在许多持续存在的风险因素中，股市仍旧可能持续走高，但潜在的因素在等待适当的时机爆发。

意外随时都可能发生，如同我们在马路上多数时候是安全的，但并不会因为没发生意外，就认为意外永远不会发生在自己身上，在马路上仍会谨慎地注意安全。

不过在股市里如果隔一段时间没出现意外，就会有投资人认为未来前景光明而不会再有意外，日常生活的常识是意外随时都可能发生，但到股市里的逻辑似乎就变得不太一样，每个金融资产的泡沫下都有投资人高呼这次不一样的口号，其实正常的逻辑应该是涨幅愈大涨势延续愈久，发生意外与修正的几率愈高。

股市的逻辑应该是：当股价上涨达一定程度，上涨是在累积卖压而升高风险；相反的，股价下跌则是在消耗卖压累积买盘并降低风险。当然这得加上企业与产业的基本面考虑，在合理价格与价值比范围之内的上涨，风险的升高累积速度较慢，而当超越合理价值之后，风险就快速地累积升高像被撑大至极限的气球，很容易在瞬间爆炸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险性因素随时存在，但未必都会造成市场的动荡，而会造成市场动荡的重要原因之一是：股价的相对位置。股价如果在相对低点，即使很重大的坏消息也未必让市场立即出现修正，但如果股价在相对高点就可能造成激烈的修正。市场累积相当的涨幅之后，市场的筹码已经日趋复杂，已经有许多非专业人士，或有许多使用融资杠杆的投机客，任何持股者面对些微的负面信息都可能抛售。

涨幅还不够大时，许多意外会被忽视而不对市场造成影响，若涨幅够大，意外就成为市场修正的借口。身在股市随时都得准备面对可能的意外与风险，随时都得做好假设明天就有意外的准备，但通常投资人是健忘的，历史的教训就是人总会忘记教训。行情延续得愈久，就代表很久没见过意外与风险，投资人愈会忘记市场是有意外与风险的；市场所有事件都无法事先预知，可以说所有事件都是意外，但投资的绩效不能怪罪于意外。意外随时都有，只是投资人是否为意外做好准备。

市场的意外无法预知，投资人自身的风险却能够自己掌控。身价上亿的人拿 50 万元进到市场感受市场的脉动，即使完全赔光也无关痛痒，但对于只有平均薪资的一般人，50 万元却可能是 1 年的工作所得，要养家糊口的生活费用，甚至是几年的薪水；每个人面对的合理风险情况都不一样，市场永远有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐观的理由,但投资人必须认真考虑自身的风险之后再决定。意外其实很常见,经验上几乎每年都有小意外,每两三年就有中型意外,每10年就有一次大型意外。不论行情好坏,前景如何乐观,投资人都不适合押注所有资产,因为只要出现任何一次意外,都可能让投资人无法翻身。

想在最后带着获利离开市场,只有一个条件,就是必须每次出现意外都能存活下来,而投资人自身能够做到的是:避免融资(特别是在累积相当的涨幅之后),只投入不影响生活的资金炒股,维持合理的持股比例,永远有现金在手……不论意外如何的具有毁灭性,都不会使人翻不了身。

因此,彼得·林奇会说:只投资你赔得起的钱,这笔钱如果赔了,在可预见的未来里,对你的日常生活不应有任何影响,才可投资股市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



19 投资者的修炼

对投资的学习不在于要找到一个不败的公式，投资也没有数学公式可用。金融市场不完全是理性的运作，有很多投资者的情绪与期待是难以掌控的，投资需学习的是依据自身知识经验与风险意识来适当应对市场的变化。

个性修养与耐心比技巧更重要。在获利时决不得意忘形，行情不佳也能沉着冷静保持理性，不受市场气氛而影响判断，即使外在环境普遍慌乱也能处之泰然，持续研究并维持自信有纪律的持之以恒。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人生许多时候机关算尽，各种可能的层面似乎都已经考虑，但意外总会出其不意地发生。影响市场的因素太多太复杂，再多的计算与思考都无法避免意外的发生，对投资的学习不在于找到一个不败的公式，投资也没有数学公式可用。金融市场不完全是理性的运作，有很多投资者的情绪与期待是难以掌控的，投资需学习的是依据自身知识经验与风险意识来应对市场的变化。就像是开车的路况形形色色，没有人工智能科技能够自动驾驶，但驾驶者用方向盘、后视镜、油门与煞车等几个关键功能就足以应对各式路况。

许多人都知道考取驾驶执照不代表可以驾轻就熟地开车上路，有时候需累积些驾驶经验才能克服种种路况。遇到崎岖蜿蜒的道路看不到对向来车，驾驶人知道要减速慢行，遇到笔直宽广的道路想飙车也必须注意车道上有无异物，遇到道路施工只能乖乖耐心等候，没有驾驶的公式而是因应外界状况适宜地应对，不是高深的学问反而是常识、态度、个性等因素决定了驾驶的乐趣、过程与目的地。投资的修炼与驾驶相似，除了几个关键的知识，例如经济、企业财务、市场心理等之外，还需要的是常识、态度、个性等等因素。

有时候市场的乐观与梦想明显与现实理性判断有些差距，虽然股价继续涨，通常只需常识就足以判断是属于投机的高风险，想做梦就得有承担后果是梦醒一场空的心理准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有时候虽然价格已经明显不合理，但趋势的转变就是比预期来得更慢更久，需要的是耐心等待，就像遇到塞车想快也快不了。有时候周遭的人情绪都很亢奋，乐观期待未来的获利，像马路上大家都在飙车的时候，必须有冷静不受影响的个性，也许引擎马力不足或安全配备不够就不适宜跟着飙车，绝不在市场太热闹时期重押资金，维持对自己而言适宜的速度才是安全之道。有时候车子开走了，自己却还没上车也不用急，还没准备好就去追车有时候更危险，市场永远有下一班车可搭，一切必须等自己准备好了再上车。

驾驶的目标是为了安全抵达目的地，竞速飙车或不断变换车道虽然很刺激却很危险，关于影响驾驶安全的因素，有时候驾驶者的个性修养与耐心比驾驶技巧更重要。在获利时决不得意忘形，行情不佳也能沉着冷静保持理性，不受市场气氛影响，即使外在环境普遍慌乱也能处之泰然，持续研究并维持自信，这些特性无关投资的知识技巧而属于个性与修养，对于投资的资金安全与最终绩效的影响更大。

投资必须了解自己的个性，找出属于自己特性且适宜市场的投资逻辑与方法，有耐心、有纪律地持之以恒。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【结论】

做最完整的准备

“杀头的生意有人做，赔钱的生意没人做。”在获利的预期心理之下，投资人总是愿意冒险，然而投资最终的获利，只有在风险获得一定程度的重视与理解之下才可能实现。投资的关键主题是“风险”，获利只是随之而来的副产品。

股市里有各式各样的影响因素，每一个因素对于个人的投资影响又都不一样。例如，若是从相关统计数字来看，指数的位置可能仍然处于相对高位，具有相对较高的风险，但即使如此，股价指数仍持续维持在均线之上，成交量也能温和扩增，短期的涨势就能够持续。不过个别企业的差别却很大，有股价濒临破底也有创新高的，如果再加上个别投资人自身的资金情况、选股能力、短中长期投资模式各有不同，于是在同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的指数情况之下，有许多种不同的做法都可以算是合理的投资或投机，例如本来持股比例就很高，基于长线位置偏高的风险考虑，可能趁着短中期表现还不错的时候，趁机出场保留现金，或是本来就留有较高比例的现金，趁着短中期有空间而进场，一买一卖都是合理的投资动作，也正因为市场投资人有各式各样的考虑，有人看好也有人看坏才让买卖交易成立，而最后能保有利润离开市场的，一定有一套逻辑判别交易买卖的风险，区分各种不同风险等级以决定该不该交易，或该用多少资金交易，而且清楚知道每一笔交易是属于投资或投机，也知道该如何回应后续的市场风险。

投资的核心思维是价值与安全边际，投机的核心思维则是对于未来价格的预期。如果指数的位置已经来到统计上的相对高的区域，多半股价已经超出合理价值，安全边际早已经丧失，即使企业在未来持续成长，投资人付出的价格早已经反映成长的价值。

在股市里有一个重要的修炼是需要有耐心，必须会等待，等到大幅修正才有机会出现安全边际，等循环位置走到相对低位，才有对于未来较佳预期的投机空间。

不论经济情势是否平稳，股市都会出现相当幅度的波动，因为投资人的心理预期很容易过度乐观或悲观，使得股价难以停留在合理的水平，而在多头时期超涨，调整时期又超跌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在涨势转变之前总是充斥着前景光明的声音，很容易让投资人担心错过机会而急忙投入市场。相反的，在真正涨势要来临之前，又总是一片前景黯淡的气氛，把投资人赶离市场。其实不必担心错过机会或是陷入黯淡的危机，市场总是存在下一次的机会，但投资人的资金却可能一去不复返，与其担心失去机会或深陷危机，不如先想想自身是否已经建构完整的投资逻辑，是否已经做好必要的投资研究。

股市里几乎有八九成的投资人会赔钱，而赔钱的原因未必是市场的波动所造成，而是因为投资人自身不恰当的买卖动作，或出自贪心与恐惧的追高杀低，许多时候只要等待而不需任何动作就胜过这八九成投资人的绩效。在实际交易过程中可以持续等待，但投资该进行的学习与研究却需持续进行，了解经济情势、产业与企业发展动向，理解市场心理趋势状态，判别市场风险等级。做好最完整的准备才知道为何等待，知道应对的是什么样的风险，等待的是什么样的机会，做好准备才不会盲目进出股市，而能在真正机会来临时毫不畏惧地逆势而为。

建构完整的投资逻辑，做好最完整的研究与准备，避开可能的风险，获利自然会随之而来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



给小股民的投资箴言

适度的贪婪是进步的动力，失控的贪婪则是灾难的起源。

从追求准确预测，转为追求避开风险，是一种“舍”的心态，有舍才会有得。

一旦发现金融市场的流动性问题，先跑先赢。

马路边的商业经营状况向来可以提供很好的房地产或经济景气状况咨询。

投资里的技术分析或基本分析是好工具，但有些时候如果背离了常识，宁可不要这些工具，只要回归常识就能避开重大的风险。

“在别人恐惧时贪婪”，必须有一个前提是：确信知道如何评估企业的价值，并且有资金、有时间可以等待市场信心的恢复。否则这么做等于是在接下坠的刀子。

发现误入歧途后最好的补救方法就是赶快回头，仔细研究地图找到最佳途径。

想在最后带着获利离开市场，只有一个条件，就是每次意外出现都能存活下来。

个性修养与耐心比技巧更重要。

上架建议：投资理财

ISBN 978-7-213-04434-2



定价：25.00元